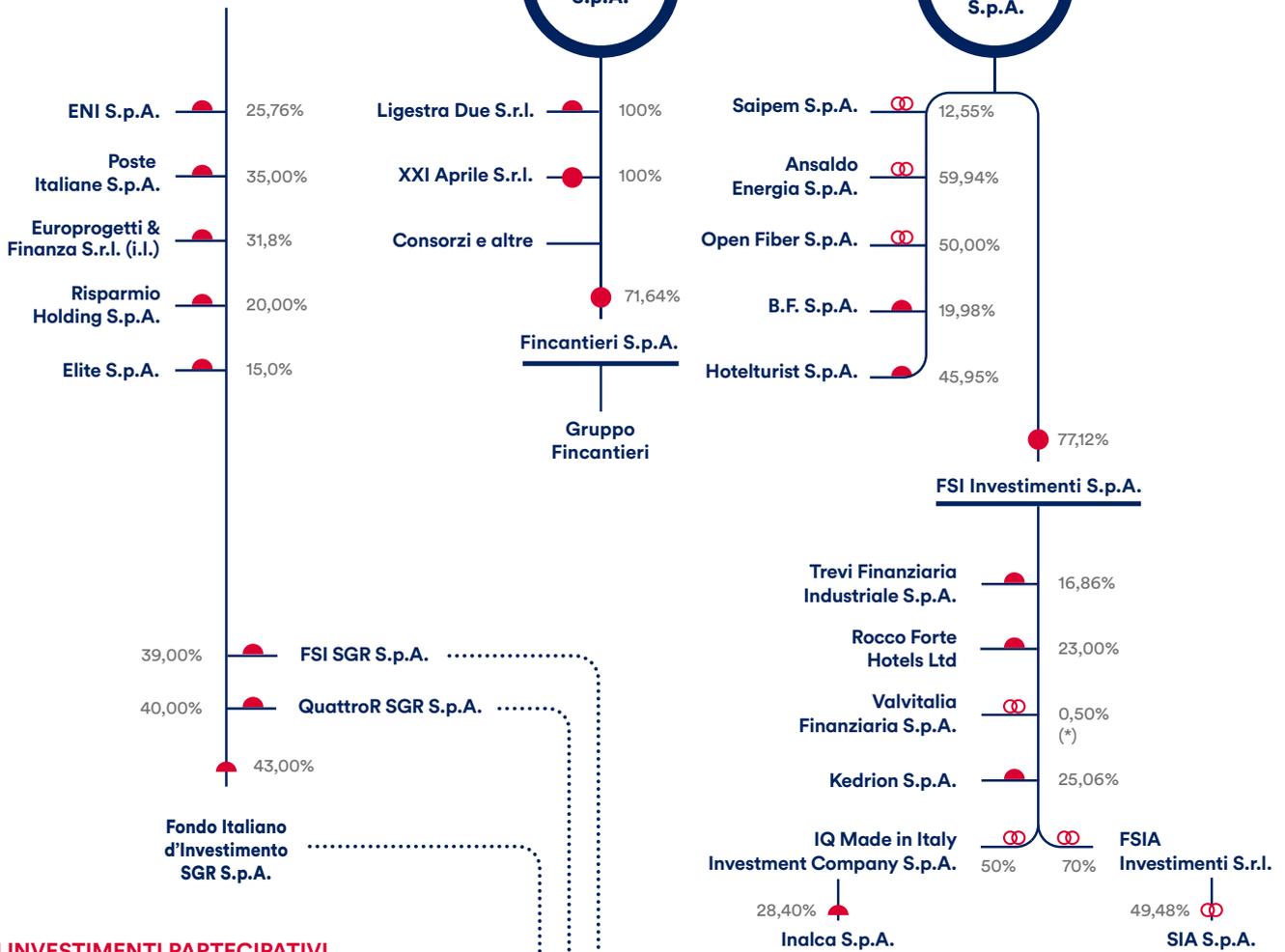


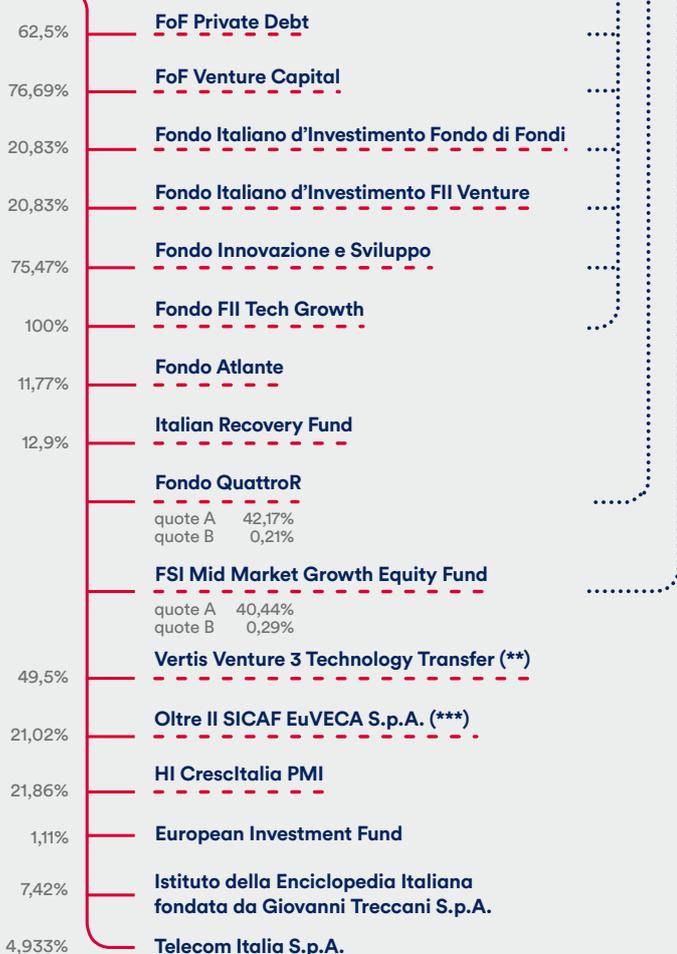
Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno

2018

cassa depositi e prestiti



ALTRI INVESTIMENTI PARTECIPATIVI



LEGENDA

Settore operativo

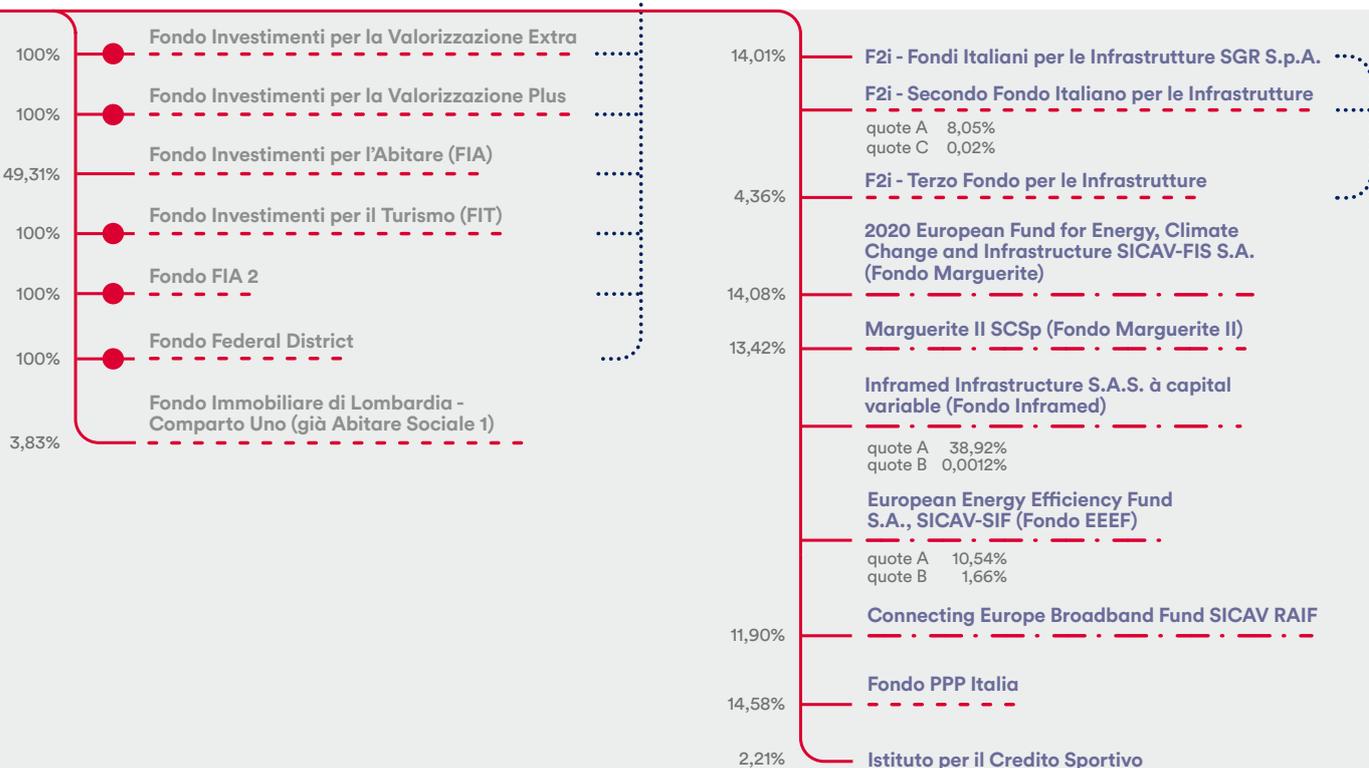
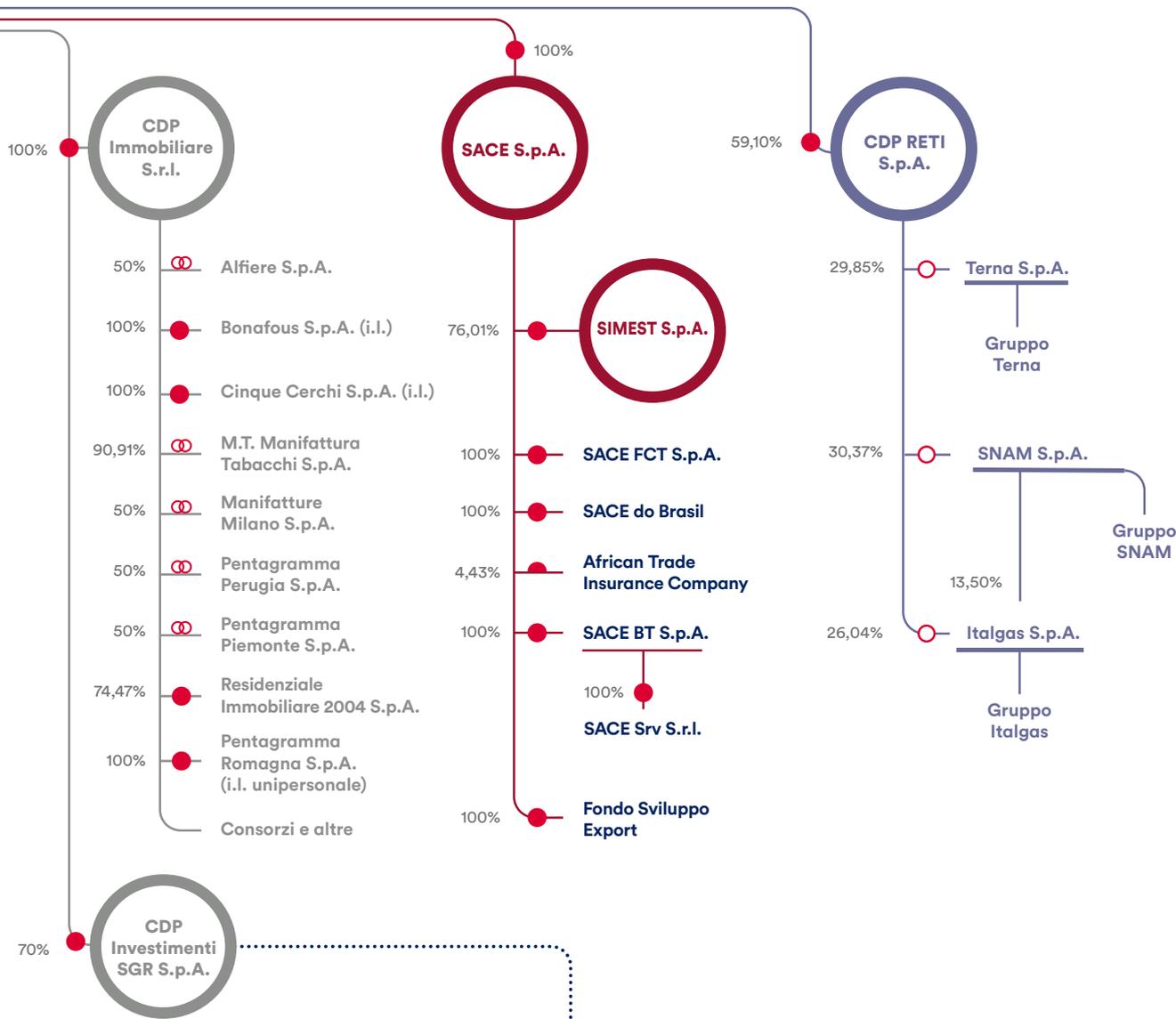
- IMPRESE
- IMMOBILIARE
- INTERNAZIONALIZZAZIONE
- INFRASTRUTTURE

Tipo di controllo/influenza

- CONTROLLO
- CONTROLLO DI FATTO
- INFLUENZA NOTEVOLE
- CONTROLLO CONGIUNTO
- FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO
- VEICOLI SOCIETARI DI INVESTIMENTO
- RAPPORTO DI GESTIONE FONDI

i.l.: in liquidazione

(*) 49,5% proforma post conversione Prestito Obbligazionario Convertibile.
 (**) Fondo lanciato nell'ambito della Piattaforma d'investimento ITAttech, contratto di gestione e co-investimento tra CDP e FEI con focus in fondi di trasferimento tecnologico.
 (***) Fondo lanciato nell'ambito della Piattaforma Social Impact Italia, contratto di gestione e co-investimento tra CDP e FEI con focus su investimenti a impatto sociale.



ORGANI SOCIALI AL 27 LUGLIO 2018

Cariche sociali		
Consiglio di Amministrazione	Presidente Vice Presidente Amministratore Delegato Consiglieri	Massimo Tononi Luigi Paganetto Fabrizio Palermo Francesco Floro Flores Valentino Grant Fabrizia Lapecorella Fabiana Massa Felsani Matteo Melley Alessandra Ruzzu
Consiglieri Integrati per l'amministrazione della Gestione Separata <i>(art. 5, c. 8, D.L. 269/2003, convertito, con modificazioni, dalla L. 326/2003)</i>		Il Vicario Direttore Generale del Tesoro ⁽¹⁾ Il Ragioniere Generale dello Stato ⁽²⁾ Antonio Decaro Davide Carlo Caparini
Collegio Sindacale ⁽³⁾	Presidente Sindaci effettivi Sindaci supplenti	Carlo Corradini Ines Russo Luciano Barsotti Giusella Finocchiaro Alessandra dal Verme Giandomenico Genta Angela Salvini
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari		Fabrizio Palermo
Commissione Parlamentare di Vigilanza ⁽⁴⁾	Presidente Membri	(Senatore) Anna Cinzia Bonfrisco (Senatore) Bruno Astorre Stefano Fantini (Consiglio di Stato) Pancrazio Savasta (Consiglio di Stato)
Magistrato della Corte dei Conti ⁽⁵⁾ <i>(art. 5, c. 17, D.L. 269/2003)</i>	Ordinario Supplente	Angelo Buscema Giovanni Comite
Società di revisione		PricewaterhouseCoopers S.p.A.

(1) Giuseppe Maresca.

(2) Roberto Ferranti, delegato del Ragioniere Generale dello Stato.

(3) Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 25 gennaio 2017, ha affidato al Collegio Sindacale anche le funzioni di Organismo di Vigilanza (di cui al D. Lgs. 8 giugno 2001, n. 231) a far data dal 27 febbraio 2017.

(4) La Commissione Parlamentare di Vigilanza sulla gestione separata della Cassa depositi e prestiti per la XVIII Legislatura deve essere costituita. Per il periodo di riferimento è in carica la Commissione nominata per la XVII Legislatura, ai sensi del combinato disposto dell'art. 14 del D. Lgt. 23 marzo 1919 n. 1058 e dell'art. 3 del R.D. 2 gennaio 1913, n. 453.

(5) Art. 5, comma 17, D.L. 269/03 - assiste alle sedute del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

ORGANI SOCIALI AL 30 GIUGNO 2018

Cariche sociali		
Consiglio di Amministrazione	Presidente Vice Presidente Amministratore Delegato e Direttore Generale Consiglieri	Claudio Costamagna Mario Nuzzo Fabio Gallia Maria Cannata Carla Patrizia Ferrari Alessandro Rivera Alessandra Ruzzu
Consiglieri Integrati per l'amministrazione della Gestione Separata <i>(art. 5, c. 8, D.L. 269/2003, convertito, con modificazioni, dalla L. 326/2003)</i>		Il Direttore Generale del Tesoro ⁽¹⁾ Il Ragioniere Generale dello Stato ⁽²⁾ Antonio Decaro ⁽³⁾ Davide Carlo Caparini ⁽⁴⁾ Achille Variati
Collegio Sindacale ⁽⁵⁾	Presidente Sindaci effettivi Sindaci supplenti	Carlo Corradini Ines Russo Luciano Barsotti Giusella Finocchiaro Alessandra dal Verme Giandomenico Genta Angela Salvini
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari		Fabrizio Palermo
Comitato di supporto degli Azionisti di minoranza	Presidente Membri	Matteo Melley Ezio Falco Sandro Fioravanti Anna Chiara Invernizzi Michele Iori Luca Iozzelli Arturo Lattanzi Roberto Pinza Umberto Tombari
Commissione Parlamentare di Vigilanza ⁽⁶⁾	Presidente Membri	(Senatore) Anna Cinzia Bonfrisco (Senatore) Bruno Astorre Stefano Fantini (Consiglio di Stato) Pancrazio Savasta (Consiglio di Stato)
Magistrato della Corte dei Conti <i>(art. 5, c. 17, D.L. 269/2003)</i>	Ordinario Supplente	Angelo Buscema Giovanno Comite
Società di revisione		PricewaterhouseCoopers S.p.A.

(1) Giuseppe Maresca, Vicario del Direttore Generale del Tesoro.

(2) Roberto Ferranti, delegato del Ragioniere Generale dello Stato.

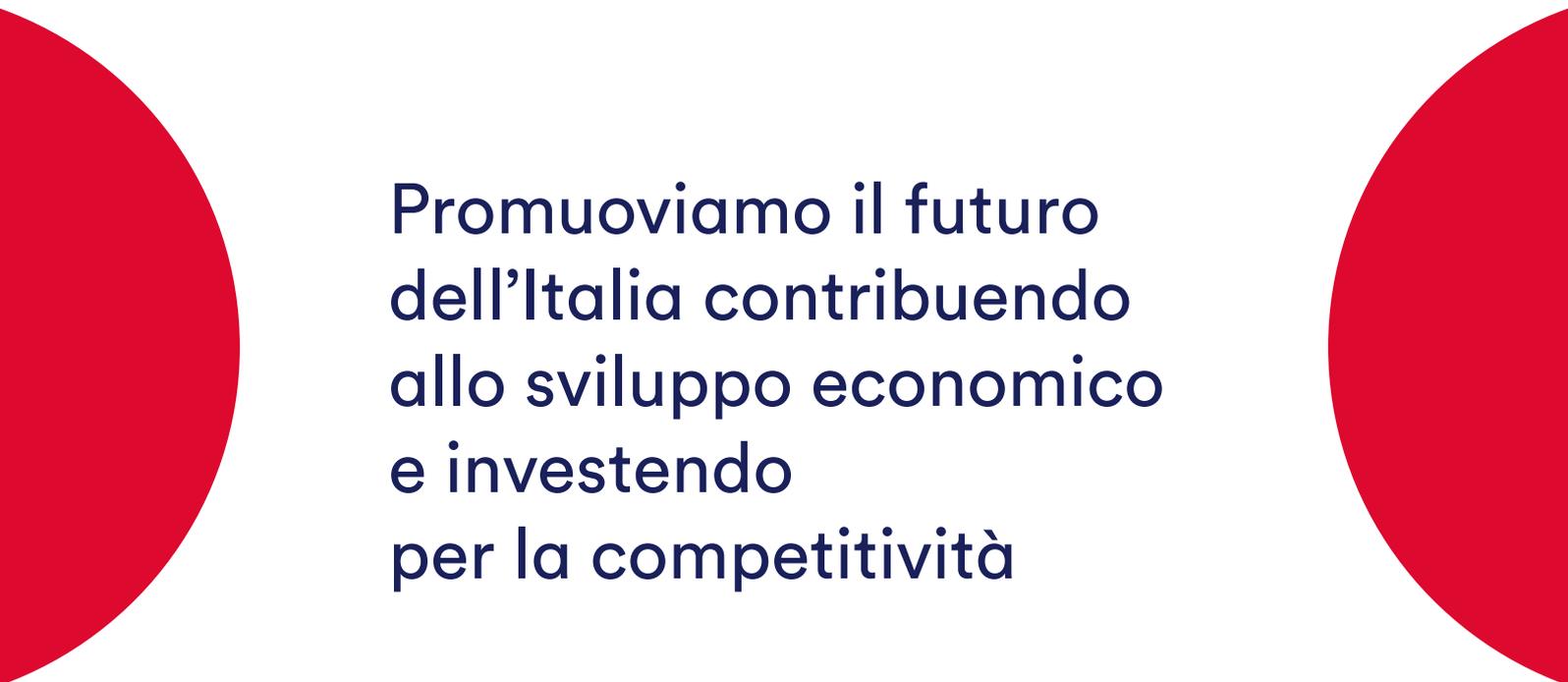
(3) Nominato Amministratore per la gestione separata di CDP con Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze dell'11 maggio 2018.

(4) Nominato Amministratore per la gestione separata di CDP con Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze dell'11 maggio 2018.

(5) Il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 25 gennaio 2017, ha affidato al Collegio Sindacale anche le funzioni di Organismo di Vigilanza (di cui al D. Lgs. 8 giugno 2001, n. 231) a far data dal 27 febbraio 2017.

(6) La Commissione Parlamentare di Vigilanza sulla gestione separata della Cassa depositi e prestiti per la XVIII Legislatura deve essere costituita. Per il periodo di riferimento è in carica la Commissione nominata per la XVII Legislatura, ai sensi del combinato disposto dell'art. 14 del D. Lgt. 23 marzo 1919 n. 1058 e dell'art. 3 del R.D. 2 gennaio 1913, n. 453.

(7) Art. 5, comma 17, D.L. 269/03 - assiste alle sedute del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.



Promuoviamo il futuro
dell'Italia contribuendo
allo sviluppo economico
e investendo
per la competitività

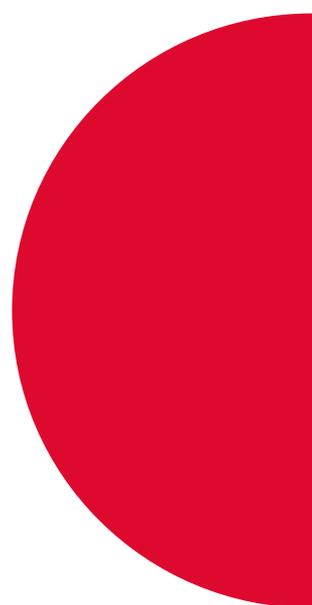
INDICE

1. PRESENTAZIONE DEL GRUPPO CDP.....	2
Il Gruppo CDP, ruolo e missione	4
2. RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE.....	8
1. Composizione del Gruppo CDP	10
2. Dati economici, finanziari e patrimoniali ed indicatori di performance.....	17
3. Scenario macroeconomico e contesto di mercato	19
4. Performance del Gruppo CDP.....	26
3. BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2018	94
Prospetti contabili consolidati al 30 Giugno 2018	100
Note illustrative consolidate.....	108
Allegati.....	220
Relazione della Società di revisione.....	233
Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D. Lgs. 58/1998	234



1.

Presentazione del Gruppo CDP



IL GRUPPO CDP, RUOLO E MISSIONE

Presentazione del Gruppo CDP

Creata nel 1850 come istituto destinato a ricevere i depositi quale “luogo di fede pubblica”, CDP ha visto il suo ruolo cambiare nel tempo, assumendo, nell’ultimo decennio, una funzione centrale nelle politiche industriali dell’Italia.

Da istituto nato a supporto dell’economia pubblica italiana, prevalentemente con il finanziamento degli Enti pubblici, CDP ha allargato il suo perimetro d’azione, fino a raggiungere il settore privato, operando sempre in un’ottica di sviluppo di medio – lungo termine; i ruoli che CDP può ricoprire sono molteplici, dal finanziatore ed anchor investor, puntando a strumenti sempre più innovativi e flessibili per adattarsi alle esigenze degli investimenti.

Gli strumenti utilizzati vanno dall’erogazione di credito per investimenti pubblici, per le infrastrutture e per il sostegno delle imprese, sempre in chiave anticiclica e con ottica di medio – lungo termine, agli investimenti in capitale di rischio e nel Real Estate.

Nel 2012, a seguito dell’acquisizione dal MEF di SACE, Simest e Fintecna, nasce il Gruppo CDP con rinnovate ambizioni di sostegno all’internazionalizzazione delle imprese italiane, operando in sinergia con il sistema bancario, e di sostegno alla cooperazione internazionale.

Tuttavia, CDP non dimentica il proprio ruolo pubblico e sociale verso gli Enti pubblici e il territorio: valorizzare il patrimonio immobiliare grazie alle risorse e competenze di CDP Immobiliare, investire nel social housing con il Fondo Investimenti per l’Abitare (“FIA”), valorizzare gli immobili degli Enti attraverso il FIV e gestire le anticipazioni di liquidità relative ai pagamenti dei debiti della Pubblica Amministrazione, sono alcune delle attività di CDP a supporto del settore pubblico.

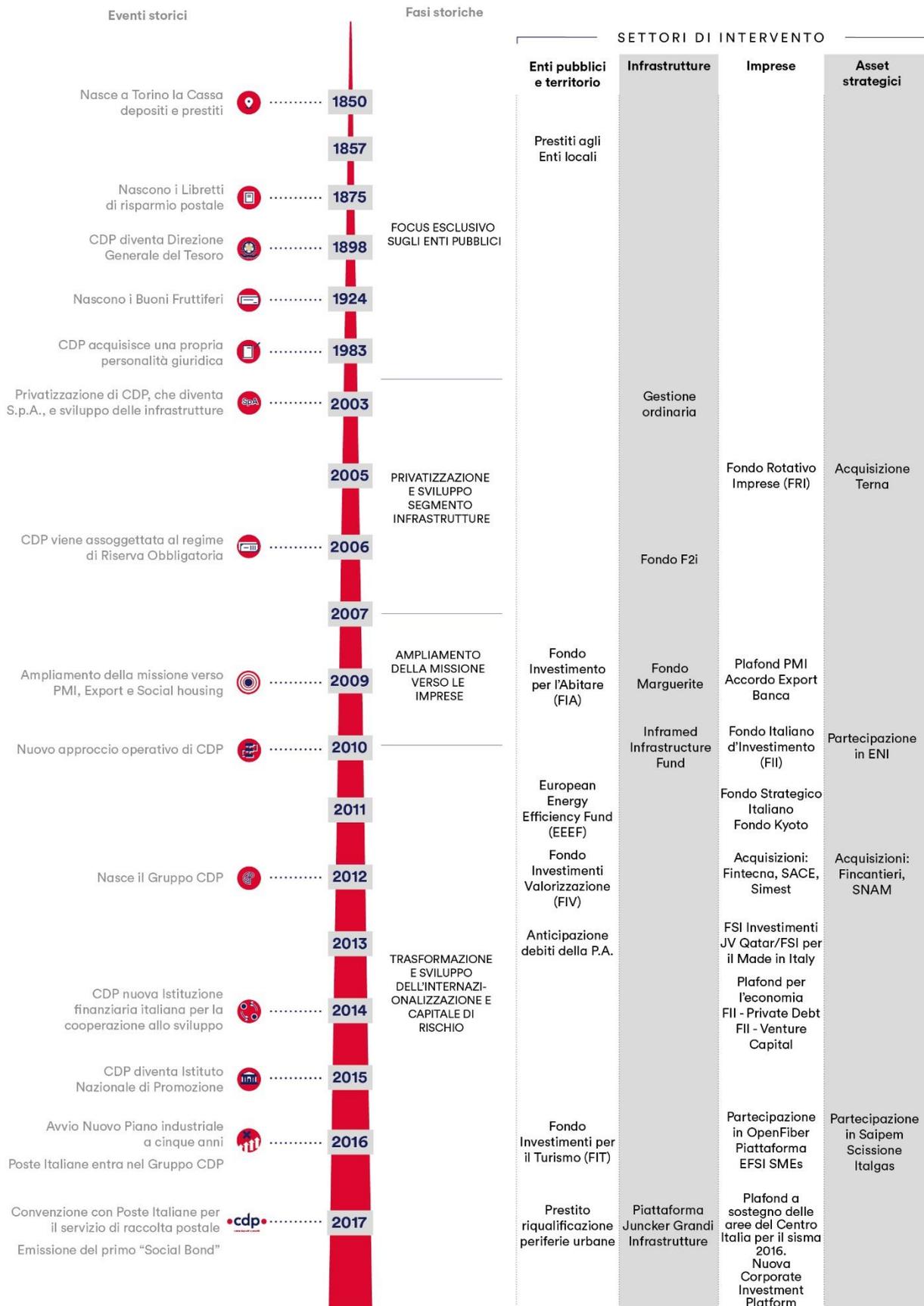
Nel 2015 viene attribuito a CDP dal Governo italiano e dall’Unione Europea il ruolo di Istituto Nazionale di Promozione, diventando così:

- l’entry point delle risorse del Piano Juncker in Italia;
- l’advisor finanziario della Pubblica Amministrazione per un più efficiente ed efficace utilizzo di fondi nazionali ed europei.

Nel 2016 si rafforza il “polo italiano dell’export e dell’internazionalizzazione” del Gruppo attraverso il conferimento della partecipazione in Simest da CDP a Sace. L’operazione sancisce un importante progresso nell’implementazione del Piano industriale 2016-2020 del Gruppo CDP con la creazione di un sistema di supporto alla crescita e alla competitività internazionale del sistema produttivo nazionale. L’obiettivo è offrire anche alle imprese italiane un sistema di sostegno integrato all’export e all’internazionalizzazione.

Il ruolo di CDP si è ampliato aggiungendo alle caratteristiche proprie dell’investitore di medio-lungo periodo quella di promotore attivo delle iniziative a supporto della crescita.

Eventi storici

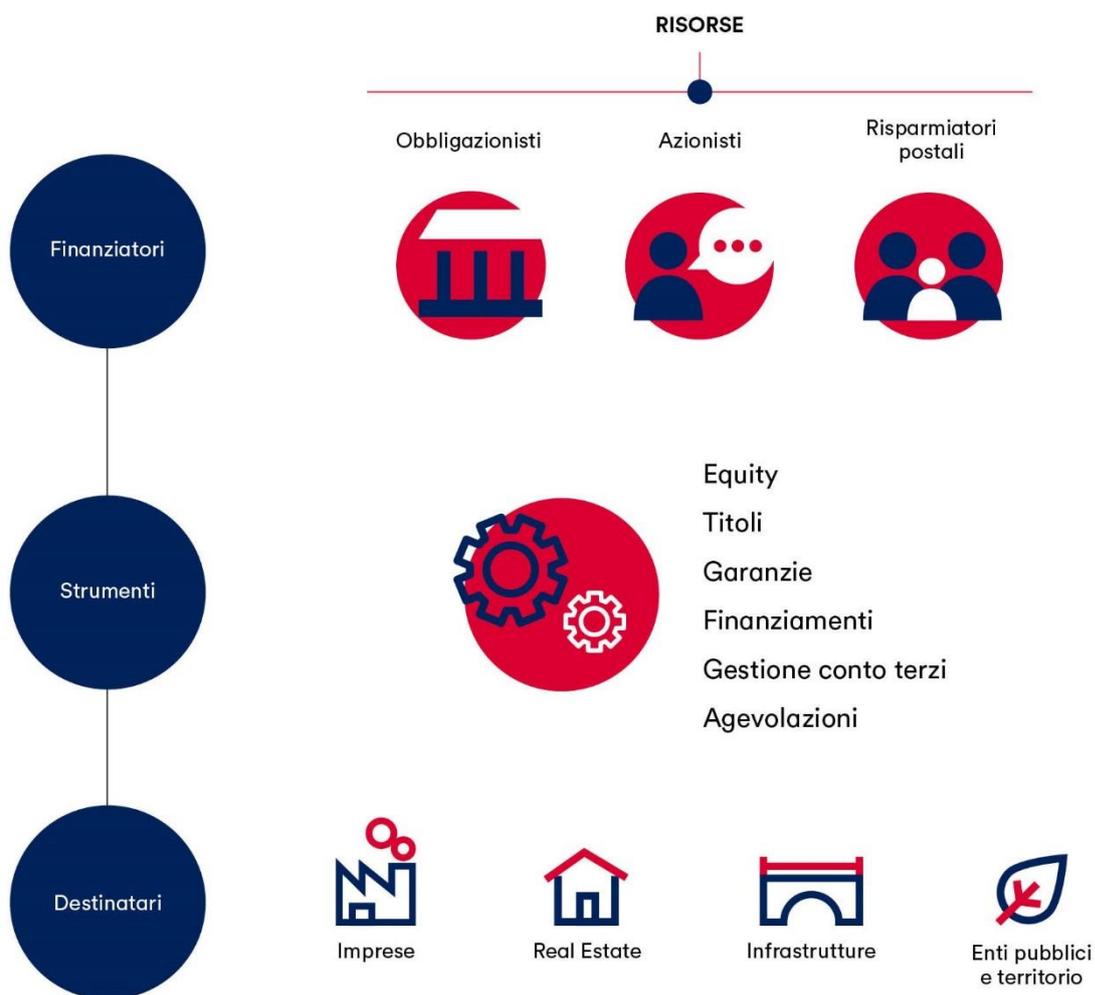


Il modello di business di CDP

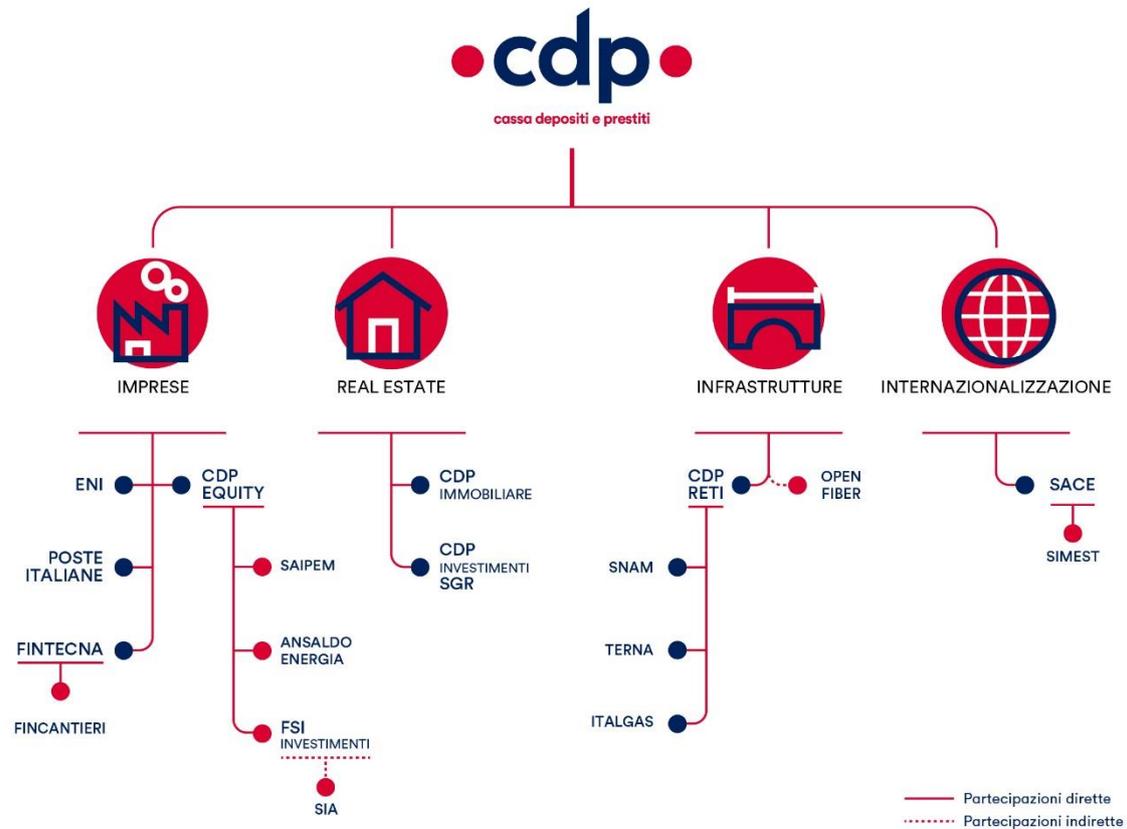
Il Gruppo CDP opera a sostegno della crescita del Paese e impiega le sue risorse, prevalentemente raccolte attraverso il risparmio postale, a favore dello sviluppo del territorio nazionale e delle imprese nazionali favorendone la crescita e l'internazionalizzazione.

Nell'ultimo decennio CDP ha assunto, grazie a nuove modalità operative, un ruolo centrale nel supporto alle politiche industriali del Paese, affiancando agli strumenti di debito tradizionali quali finanziamenti e garanzie anche nuovi strumenti di equity. I principali investimenti hanno riguardato i settori energetico, delle reti di trasporto e immobiliare, nonché il sostegno alla crescita dimensionale e allo sviluppo internazionale delle PMI e delle imprese di rilevanza strategica. Tali strumenti si affiancano, inoltre, a una attività di gestione di fondi conto terzi e di strumenti agevolativi per favorire la ricerca e l'internazionalizzazione delle imprese.

Finanziatori e destinatari



Struttura semplificata del Gruppo CDP



Altri investimenti



- European Investment Fund
- FoF Private Debt
- FoF Venture Capital
- Fondo Atlante
- Fondo FII Tech Growth
- Fondo Innovazione e Sviluppo
- Fondo Italiano d'Investimento FII Venture
- Fondo Italiano d'Investimento Fondo di Fondi
- Fondo QuattroR
- FSI Mid Market Growth Equity Fund
- HICrescItalia PMI
- Istituto della Enciclopedia Italiana fondata da Giovanni Treccani
- Italian Recovery Fund (già Fondo Atlante 2)
- Vertis Venture 3 Technology Transfer
- Oltre Il SICAF EuVECA
- Telecom Italia



- Fondo FIA 2
- Fondo Investimenti per il Turismo (FIT)
- Fondo Investimenti per l'Abitare (FIA)
- Fondo Investimenti per la Valorizzazione (Comparto Extra, Comparto Plus)
- Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno
- Fondo Federal District

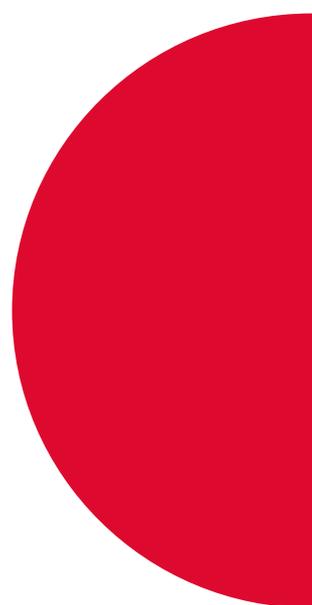


- 2020 European Fund for Energy Climate Change and Infrastructure (Fondo Marguerite)
- Connecting Europe Broadband Fund
- European Energy Efficiency Fund
- F2i - Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR
- F2i - Terzo Fondo per le Infrastrutture
- Fondo PPP Italia
- Infrared Infrastructure
- Istituto per il Credito Sportivo
- Marguerite II SCSp (Fondo Marguerite II)



2.

Relazione intermedia sulla gestione



1. COMPOSIZIONE DEL GRUPPO CDP

1.1 CAPOGRUPPO

Cassa depositi e prestiti (“CDP”) nasce oltre 165 anni fa (legge n. 1097 del 18/11/1850) come agenzia finalizzata alla tutela e gestione del Risparmio Postale, all’impegno in opere di pubblica utilità e al finanziamento dello Stato e degli enti pubblici.

Da sempre CDP riveste un ruolo istituzionale imprescindibile nel sostegno al risparmio delle famiglie e nel supporto all’economia italiana secondo criteri di sostenibilità e di interesse pubblico.

Nel corso della sua storia, il perimetro di azione di CDP è significativamente aumentato passando da un focus su enti locali e Risparmio Postale (1850–2003), allo sviluppo delle infrastrutture (2003–2009), allo sviluppo del segmento imprese, dell’export, dell’internazionalizzazione e degli strumenti di equity (2009-2016).

È a partire dal 2003 (anno della privatizzazione), che CDP attraversa il periodo di trasformazione più intenso che la porterà all’attuale configurazione di Gruppo pronto ad intervenire – sotto forma di capitale di debito e di rischio (c.d. equity) – a favore delle infrastrutture, dello sviluppo e internazionalizzazione delle imprese e con l’acquisizione di partecipazioni in imprese italiane di rilevanza nazionale e internazionale.

In particolare:

- nel 2003, con la trasformazione in Spa, entrano a far parte della compagine azionaria di CDP le Fondazioni di origine bancaria. Il Ministero dell’Economia e delle Finanze (MEF) resta l’azionista principale di Cassa, con l’80,1%, del capitale sociale;
- nel 2006 CDP è assoggettata dalla Banca d’Italia al regime di Riserva Obbligatoria;
- dal 2009 CDP può finanziare interventi di interesse pubblico, effettuati anche con il concorso di soggetti privati, senza incidere sul bilancio pubblico e può intervenire anche a sostegno delle PMI, fornendo provvista al settore bancario vincolata a tale scopo;
- nel 2011 l’operatività di CDP è stata ulteriormente ampliata attraverso l’istituzione del Fondo Strategico Italiano FSI (oggi CDP Equity), di cui CDP è l’azionista di riferimento;
- nel 2012 si amplia il GRUPPO CDP composto da Cassa depositi e prestiti S.p.A. e dalle società soggette a direzione e coordinamento;
- nel 2014 l’ambito delle attività di CDP viene ulteriormente esteso alla cooperazione internazionale, al finanziamento di progetti infrastrutturali e investimenti per la ricerca, sia con raccolta garantita dallo Stato, sia con raccolta non garantita (decreto legge 133/2014 “Sblocca Italia” e legge 125/2014). In particolare CDP dal 2014 può:
 - finanziare iniziative di cooperazione internazionale allo sviluppo dirette a soggetti pubblici e privati;
 - utilizzare la raccolta garantita dallo Stato (fondi del Risparmio postale) anche per finanziare le operazioni in favore di soggetti privati in settori di “interesse generale” che saranno individuati con decreto del Ministro dell’economia e delle finanze;
 - finanziare con raccolta non garantita dallo Stato, le opere, gli impianti, le reti e le dotazioni destinate non più solo alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche, ma in modo più ampio a iniziative di pubblica utilità;
 - finanziare con raccolta non garantita dallo Stato gli investimenti finalizzati alla ricerca, allo sviluppo, all’innovazione, alla tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, alla promozione del turismo, all’ambiente ed efficientamento energetico e alla green economy;
- nel 2015 con l’approvazione della legge di Stabilità 2016 viene attribuito a CDP il nuovo ruolo di Istituto Nazionale di Promozione (legge n. 208 del 28/12/2015, art.1, comma 826). L’individuazione di CDP quale Istituto Nazionale di Promozione ai sensi della normativa europea sugli investimenti strategici e come possibile esecutore degli strumenti finanziari destinatari dei fondi strutturali, la abilita a svolgere le attività previste da tale normativa anche utilizzando le risorse della Gestione Separata. Tale qualifica attribuita dalla legge consente, quindi, a CDP di diventare:
 - l’entry point delle risorse del Piano Juncker in Italia;
 - l’advisor finanziario della Pubblica Amministrazione per un più efficiente ed efficace utilizzo dei fondi nazionali ed europei;
- nel 2016 si rafforza il “Polo italiano dell’export e dell’internazionalizzazione” del Gruppo Cassa depositi e prestiti attraverso il conferimento della partecipazione in Simest da CDP a Sace. L’operazione sancisce un importante progresso nell’implementazione del Piano industriale 2016-2020 del Gruppo CDP con la creazione di un sistema di supporto alla crescita e alla competitività internazionale del sistema produttivo nazionale. L’obiettivo è offrire anche

alle imprese italiane un sistema di sostegno integrato, una “one-door” per soddisfare tutte le esigenze connesse all’export e all’internazionalizzazione. È stato ampliato quindi, il ruolo di CDP che aggiunge alle caratteristiche proprie dell’investitore di medio/lungo periodo quelle di promotore attivo delle iniziative a supporto della crescita. Sempre nel corso del 2016, in data 20 di ottobre, è stato sottoscritto l’aumento del capitale sociale di CDP riservato al MEF mediante il conferimento in CDP da parte del MEF di una partecipazione del 35% del capitale sociale di Poste Italiane S.p.A.. Per effetto dell’operazione, la partecipazione del MEF in CDP passa dall’80,1% all’82,8% del capitale sociale;

- Nel 2017 si è proceduto alla sottoscrizione dell’accordo concernente il servizio di raccolta del risparmio postale per il triennio 2018-2020 tra CDP e Poste Italiane. Con questa nuova convenzione si rinnova un’alleanza grazie alla quale, da oltre un secolo, il risparmio degli italiani si trasforma in un volano di sviluppo e di crescita, contribuendo all’aumento degli investimenti strategici e al miglioramento della competitività del Paese. CDP e Poste Italiane intendono infatti rilanciare il Risparmio Postale con il riposizionamento di Buoni e Libretti, prevedendo maggiori investimenti in tecnologia, comunicazione, promozione e formazione, al fine di raggiungere una sempre più ampia platea di risparmiatori, per i quali questi prodotti costituiscono un’opportunità di risparmio e investimento. Inoltre, nel corso dell’anno: si è conclusa con successo la prima emissione di un “Social Bond” da 500 milioni di euro dedicato al supporto di PMI localizzate in aree economicamente depresse o colpite da disastri naturali, a dimostrazione dell’impegno di CDP nell’ambito dello sviluppo sostenibile.

Tutte le attività sono svolte da CDP nel rispetto di un sistema che garantisce la separazione organizzativa e contabile tra le unità organizzative per rispettare la distinzione fra le attività di Gestione Separata e quelle di Gestione Ordinaria, preservando in modo durevole l’equilibrio economico-finanziario-patrimoniale e assicurando, nel contempo, un ritorno economico agli azionisti.

In materia di vigilanza, a CDP si applicano, ai sensi dell’articolo 5, comma 6 del D.L. 269/2003, le disposizioni del titolo V del testo unico delle leggi in materia di intermediazione bancaria e creditizia concernenti la vigilanza degli intermediari finanziari non bancari, tenendo presenti le caratteristiche del soggetto vigilato e la disciplina speciale che regola la Gestione Separata.

CDP è altresì soggetta al controllo di una Commissione Parlamentare di Vigilanza e della Corte dei Conti.

Alla data del 30 giugno 2018, la struttura aziendale di CDP prevede quanto segue.

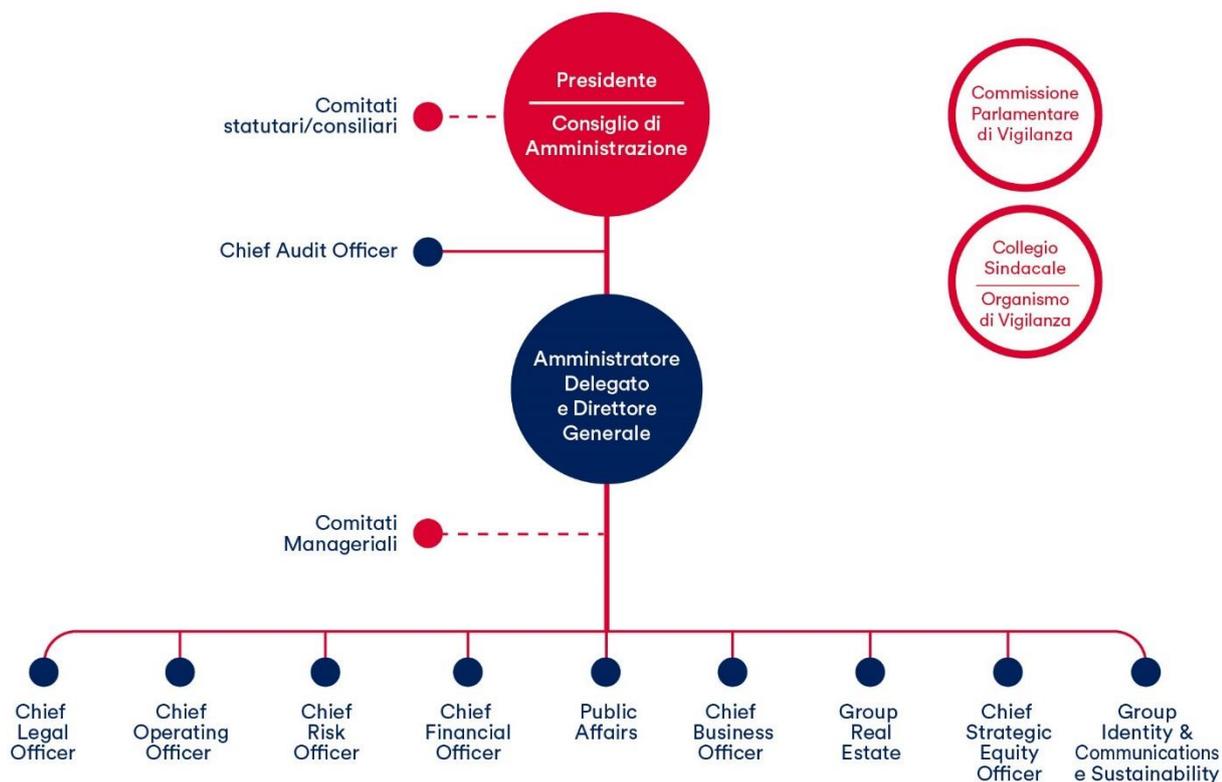
Riportano al Consiglio di Amministrazione:

- l’Amministratore Delegato e Direttore Generale;
- il Chief Audit Officer.

Riportano all’Amministratore Delegato e Direttore Generale:

- Public Affairs;
- Group Identity & Communications e Sustainability;
- il Chief Legal Officer;
- il Chief Operating Officer;
- il Chief Risk Officer;
- il Chief Financial Officer;
- il Chief Business Officer;
- Group Real Estate;
- il Chief Strategic Equity Officer.

L’organigramma di CDP, al 30 giugno 2018, è il seguente:



L'organico di CDP al 30 giugno 2018 è composto da 776 unità, di cui 81 dirigenti, 356 quadri direttivi, 323 impiegati e 16 distaccati dipendenti di altro ente.

Nel corso del 2018 è proseguita la crescita dell'organico sia in termini quantitativi che qualitativi: sono entrate 60 risorse a fronte di 20 uscite.

Rispetto allo scorso anno, l'età media è rimasta sostanzialmente invariata e pari a circa 44 anni, mentre è stabile la percentuale dei dipendenti con elevata scolarità (laurea o master, dottorati, corsi di specializzazione *post lauream*), che si assesta al 73%.

L'organico delle società soggette a direzione e coordinamento da parte della Capogruppo CDP al 30 giugno 2018 è composto da 2.063 unità; rispetto alla situazione in essere al 31 dicembre 2017 l'organico risulta in crescita del 3% con un aumento di 60 risorse.

1.2 SOCIETÀ SOGGETTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO



GRUPPO SACE

Breve descrizione e azionariato

SACE è stata costituita nel 1977 come entità pubblica posta sotto la sorveglianza del MEF. Successivamente, nel corso del 2004, è avvenuta la trasformazione in S.p.A., controllata al 100% dal MEF. In data 9 novembre 2012 CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di SACE dal MEF.

Il Gruppo SACE è un operatore assicurativo-finanziario attivo nell'export credit, nell'assicurazione del credito, nella protezione degli investimenti, nelle garanzie finanziarie, nelle cauzioni e nel factoring.

Nello specifico, all'oggetto sociale di SACE sono riconducibili le attività di assicurazione, riassicurazione, coassicurazione e garanzia dei rischi di carattere politico, catastrofico, economico, commerciale e di cambio, nonché dei rischi a questi complementari, ai quali sono esposti gli operatori nella loro attività con i Paesi esteri. SACE è inoltre attiva nel rilascio di garanzie e coperture assicurative per imprese estere in relazione ad operazioni che siano di rilievo strategico per l'economia italiana sotto i profili dell'internazionalizzazione e della sicurezza economica.

Il Gruppo SACE si compone, oltre che di SACE, delle seguenti società:

- SIMEST, controllata al 76%, attiva nell'acquisizione di partecipazioni al capitale di imprese, nel finanziamento dell'attività di imprese italiane all'estero e nella fornitura di servizi di assistenza tecnica e di consulenza professionale alle aziende italiane che attuano processi di internazionalizzazione;
- SACE BT, costituita nel 2004, attiva nel mercato dell'assicurazione del credito a breve termine;
- SACE FCT, costituita nel 2010, attiva nel finanziamento dei crediti commerciali;
- SACE SRV, costituita nel 2007 e controllata da SACE BT, specializzata in acquisizione di informazioni commerciali, gestione istruttorie e recupero crediti;
- SACE Do Brasil, costituita nel 2012.

Organizzazione e personale

Al 30 giugno 2018 l'organico del gruppo SACE è composto da 935 risorse, di cui 58 dirigenti, 410 funzionari e 467 impiegati. Rispetto al 31 dicembre 2017 l'organico ha registrato un incremento di 23 unità.

CDP EQUITY

Breve descrizione e azionariato

CDP Equity è la nuova denominazione assunta, a partire dal 31 marzo 2016, da Fondo Strategico Italiano, società costituita in data 2 agosto 2011. A seguito del perfezionamento del recesso dell'azionista Banca d'Italia per l'intera quota detenuta (pari al 20%), il capitale sociale di CDP Equity risulta detenuto da CDP per il 97,1% e per la quota rimanente da Fintecna.

CDP Equity opera acquisendo partecipazioni, generalmente di minoranza, in imprese di “rilevante interesse nazionale”, che si trovino in una stabile situazione di equilibrio economico, finanziario e patrimoniale e che siano idonee a generare valore per gli investitori.

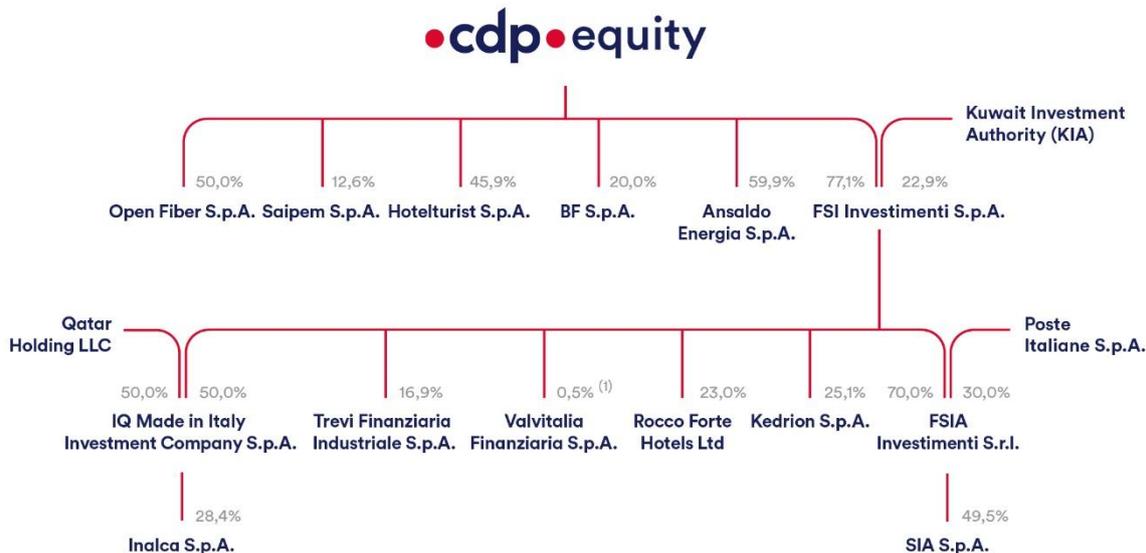
Come previsto dallo Statuto, il capitale di CDP Equity è aperto ad altri investitori istituzionali italiani ed esteri. A tal riguardo, anche sulla base di un’attività di *fundraising* promossa da CDP Equity, nel 2013 si è concretizzata la costituzione della *joint venture* IQ Made in Italy Investment Company (IQMIIC) con Qatar Holding LLC per investimenti nei settori del “Made in Italy”, mentre nel 2014 è stata costituita una nuova società di investimento, denominata FSI Investimenti, detenuta per il 77% circa da CDP Equity e per il 23% circa da Kuwait Investment Authority.

In data 2 luglio 2014, con Decreto Ministeriale, il MEF ha ampliato il perimetro di investimento di CDP Equity includendo: (i) tra i “settori strategici” i settori “turistico-alberghiero, agroalimentare e distribuzione, gestione dei beni culturali e artistici” e (ii) tra le società di “rilevante interesse nazionale”, le società che - seppur non costituite in Italia - operino in alcuni dei menzionati settori e dispongano di controllate (o stabili organizzazioni) nel territorio nazionale con, cumulativamente, un fatturato annuo netto non inferiore a 50 milioni di euro e un numero medio di dipendenti nel corso dell’ultimo esercizio non inferiore a 250.

Si segnala che, nell’ambito del Piano Industriale di Gruppo 2016-2020, è stato avviato un progetto di complessiva razionalizzazione del portafoglio *equity* della società. Tale progetto prevede due distinte direttrici: (i) investimenti definibili come “stabili”, ossia in aziende d’interesse “sistemico” per l’economia nazionale e con un orizzonte di investimento di lungo periodo, perseguiti da CDP Equity in più stretto coordinamento con la stessa CDP e (ii) investimenti “per la crescita” di aziende di medie dimensioni, finalizzati al supporto dei piani di sviluppo aziendali (con accompagnamento verso la quotazione), attraverso un fondo chiuso riservato gestito da una Società di Gestione del Risparmio (denominata FSI SGR) costituita inizialmente da CDP e successivamente aperta a investitori terzi.

Il 1° luglio 2017 CDP Equity ha ceduto un proprio ramo d’azienda, costituito essenzialmente da 18 rapporti di lavoro, a FSI SGR che ha iniziato ad operare autonomamente.

La struttura societaria del Gruppo CDP Equity al 30 giugno 2018 si presenta come segue:



(1) 49,5% proforma post conversione Prestito Obbligazionario Convertibile.

Organizzazione e personale

Al 30 giugno 2018, l’organico di CDP Equity è composto da 30 risorse, in aumento di 2 unità rispetto a fine 2017.

FINTECNA

Breve descrizione e azionariato

Fintecna è nata nel 1993 con il mandato di procedere alla ristrutturazione delle attività rilanciabili e/o da gestire a stralcio connesse al processo di liquidazione della società Iritecna, nell'ottica anche di avviarne il processo di privatizzazione. A partire da dicembre 2002, è divenuta efficace l'incorporazione in Fintecna dell'IRI in liquidazione, con la conseguente acquisizione delle attività residue.

In data 9 novembre 2012, CDP ha acquisito l'intero capitale sociale di Fintecna dal MEF.

L'azione del gruppo Fintecna si concretizza, attualmente, nelle seguenti principali linee di attività:

- gestione delle partecipazioni attraverso un'azione di indirizzo, coordinamento e controllo;
- gestione di processi di liquidazione;
- gestione del contenzioso prevalentemente proveniente dalle società incorporate;
- altre attività tra cui il supporto delle popolazioni colpite dagli eventi sismici verificatisi in Emilia nel 2012 e nel Centro Italia nel 2016.

Con la legge 27 dicembre 2017 n. 205 (Legge di stabilità per il 2018) è stata ampliato il perimetro di operatività di Fintecna, assegnandole la gestione, che avverrà annualmente attraverso un decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze, dei patrimoni delle società statali e degli enti in liquidazione.

Si segnala che Fintecna, detiene *inter alia* la partecipazione di controllo in Fincantieri, pari al 71,64%, sulla quale, a seguito della quotazione, non esercita tuttavia attività di direzione e coordinamento.

Organizzazione e personale

Al 30 giugno 2018, l'organico di Fintecna è composto da 130 risorse (di cui 13 dirigenti), in aumento di 1 unità rispetto a fine 2017. In particolare, nel corso del primo semestre del 2018, si segnalano uscite pari a 2 risorse, più che compensate da tre assunzioni.

CDP IMMOBILIARE

Breve descrizione e azionariato

CDP Immobiliare (in precedenza Fintecna Immobiliare) è una società nata nel 2007 all'interno del gruppo Fintecna per accompagnare il piano di ristrutturazione dei settori delle costruzioni, dell'ingegneria civile e dell'impiantistica facenti capo all'ex Gruppo IRI. Nel mese di novembre 2013, ad esito dell'operazione di scissione delle attività immobiliari di Fintecna, è avvenuto il passaggio a CDP delle partecipazioni totalitarie detenute da Fintecna in CDP Immobiliare e in Quadrante (quest'ultima successivamente oggetto di fusione per incorporazione nella stessa CDP Immobiliare).

Negli anni, CDP Immobiliare ha acquisito un'esperienza specifica nel settore delle trasformazioni e valorizzazioni urbanistiche e l'ha estesa poi all'intera filiera immobiliare con lo sviluppo dell'attività di gestione, costruzione e commercializzazione. Ad oggi, la Società ha come *mission* la valorizzazione del proprio patrimonio immobiliare attraverso operazioni di sviluppo e riqualificazione urbana del territorio, che attua anche mediante *partnership* con investitori privati.

In particolare, al 30 giugno 2018 la Società dispone di un patrimonio immobiliare complessivo di circa 1.057 milioni di euro, di cui 221 milioni di euro detenuti direttamente e 836 milioni di euro tramite 14 società veicolo in *partnership* con primari operatori nazionali.

Organizzazione e personale

Al 30 giugno 2018, l'organico di CDP Immobiliare è composto da 123 risorse, di cui 19 dirigenti, 45 quadri e 59 impiegati, in aumento di 5 risorse rispetto a fine 2017.

CDP INVESTIMENTI SGR

Breve descrizione e azionariato

CDP Investimenti SGR (CDPI SGR) è stata costituita il 24 febbraio 2009 per iniziativa di CDP, unitamente all'Associazione delle Fondazioni bancarie e Casse di Risparmio (ACRI) e all'Associazione Bancaria Italiana (ABI). La società ha sede a Roma e il capitale sociale risulta pari a 2 milioni di euro, di cui il 70% sottoscritto da CDP.

CDPI SGR è attiva nel settore del risparmio gestito immobiliare e, in particolare, nella promozione, istituzione e gestione di fondi chiusi, riservati a investitori qualificati e dedicati a specifici segmenti del mercato immobiliare. Al 30 giugno 2018 CDPI SGR gestisce sei fondi immobiliari:

- il Fondo Investimenti per l’Abitare (“FIA”), dedicato alla realizzazione di interventi di edilizia privata sociale (c.d. social housing, fascia intermedia tra Edilizia Residenziale Pubblica e mercato) attraverso l’investimento in una rete di fondi immobiliari locali;
- il Fondo Investimenti per la Valorizzazione (“FIV”), fondo multi-comparto la cui finalità è quella di acquisire beni immobili, con un potenziale di valore inespresso, anche legato al cambio della destinazione d’uso, alla riqualificazione o alla messa a reddito;
- il Fondo Investimenti per il Turismo (“FIT”) dedicato a investimenti immobiliari nei settori turistico, alberghiero, delle attività ricettive in generale e delle attività ricreative;
- il Fondo Turismo 1 (“FT1”), finalizzato ad aggregare un portafoglio diversificato attraverso acquisizioni di beni immobili e concessione degli stessi in locazione a gestori alberghieri;
- il FIA 2, dedicato a investimenti immobiliari a supporto dell’abitare e dei servizi privati di pubblica utilità nei settori dello smart housing e smart working;
- il Fondo Federal District (“FFD”), avviato nel mese di giugno e destinato ad investire in immobili aventi prevalente o esclusiva destinazione d’uso uffici/terziaria, già locati o da locare principalmente a soggetti appartenenti alla Pubblica Amministrazione (ovvero a società partecipate da tali soggetti).

Organizzazione e personale

Al 30 giugno 2018 l’organico della Società è composto da 62 unità (di cui 11 dirigenti, 31 quadri e 20 impiegati). Rispetto alla fine del 2017, l’organico risulta in crescita di 5 unità per effetto dell’uscita di 2 risorse e dell’ingresso di 7 nuove risorse mediante contratto parziale di distacco.

ALTRE SOCIETÀ SOGGETTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

CDP RETI

Breve descrizione e azionariato

CDP RETI è il veicolo di investimento costituito nel mese di ottobre 2012 con la finalità di sostenere lo sviluppo delle infrastrutture di trasporto, dispacciamento, rigassificazione, stoccaggio e distribuzione del gas naturale così come della trasmissione di energia elettrica, attraverso l’acquisto di partecipazioni a rilevanza sistemica.

I suoi azionisti, a seguito dell’operazione di apertura del capitale a terzi investitori del novembre 2014, risultano: CDP per il 59,1%, State Grid Europe Limited per il 35,0% e altri investitori istituzionali italiani per il 5,9%.

Al 30 giugno 2018 la Società detiene le partecipazioni in Snam (con una quota pari al 30,37¹%), Terna (con una quota pari al 29,85%) e Italgas (con una quota pari al 26,04%).

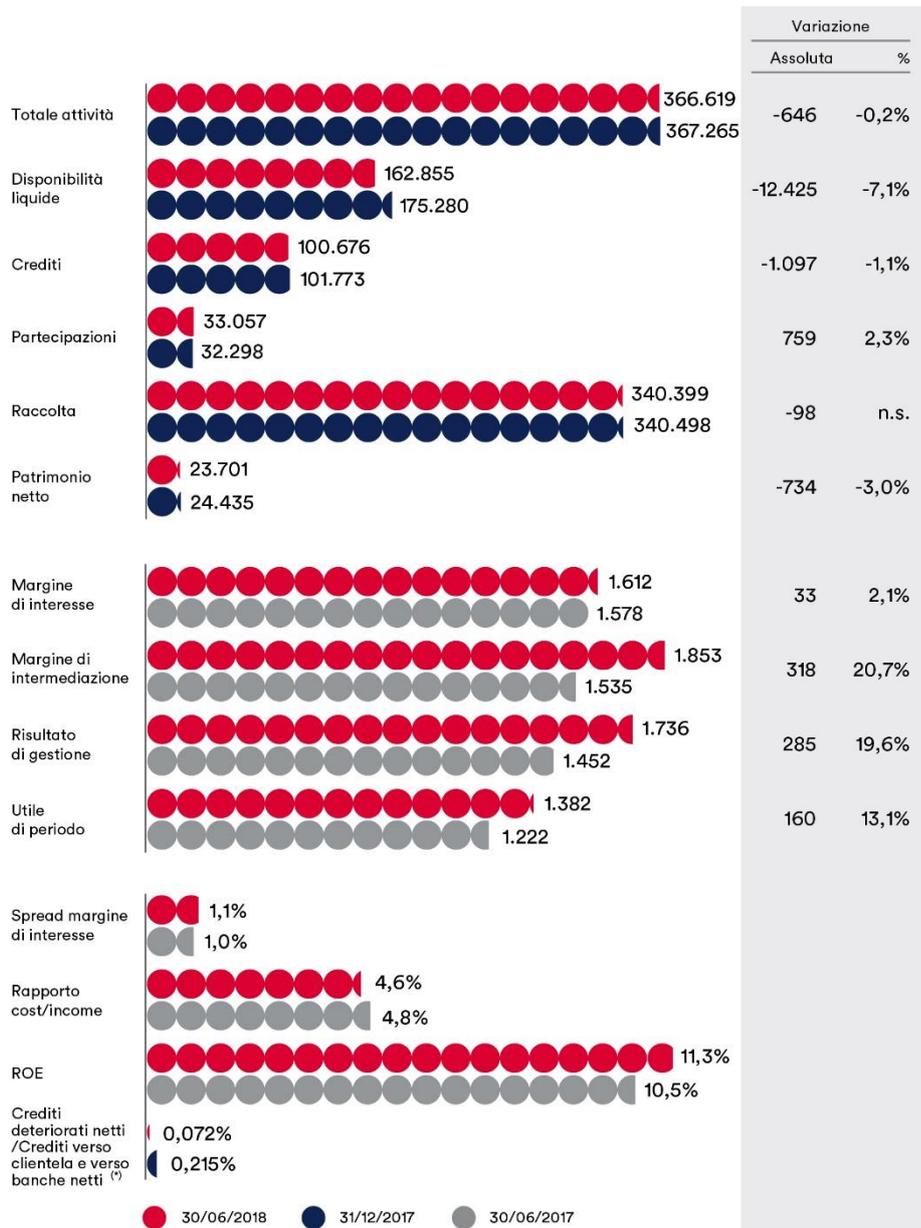
Organizzazione e personale

Al 30 giugno 2018, CDP RETI ha in organico 5 dipendenti, di cui 1 dipendente in distacco parziale dalla Capogruppo. Per lo svolgimento della propria attività, inoltre, la Società si avvale del supporto operativo della Controllante CDP mediante la definizione di accordi contrattuali stipulati a condizioni di mercato.

¹ In data 7 maggio 2018, Snam S.p.A. ha comunicato l’annullamento di n. 31.599.715 azioni proprie in portafoglio senza riduzione del capitale sociale. Tale annullamento (deliberato dall’Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 24 aprile 2018 di Snam S.p.A.) ha determinato, nel primo semestre 2018, un incremento della quota di CDP RETI (da 30,10% a 30,37%).

2. DATI ECONOMICI, FINANZIARI E PATRIMONIALI ED INDICATORI DI PERFORMANCE

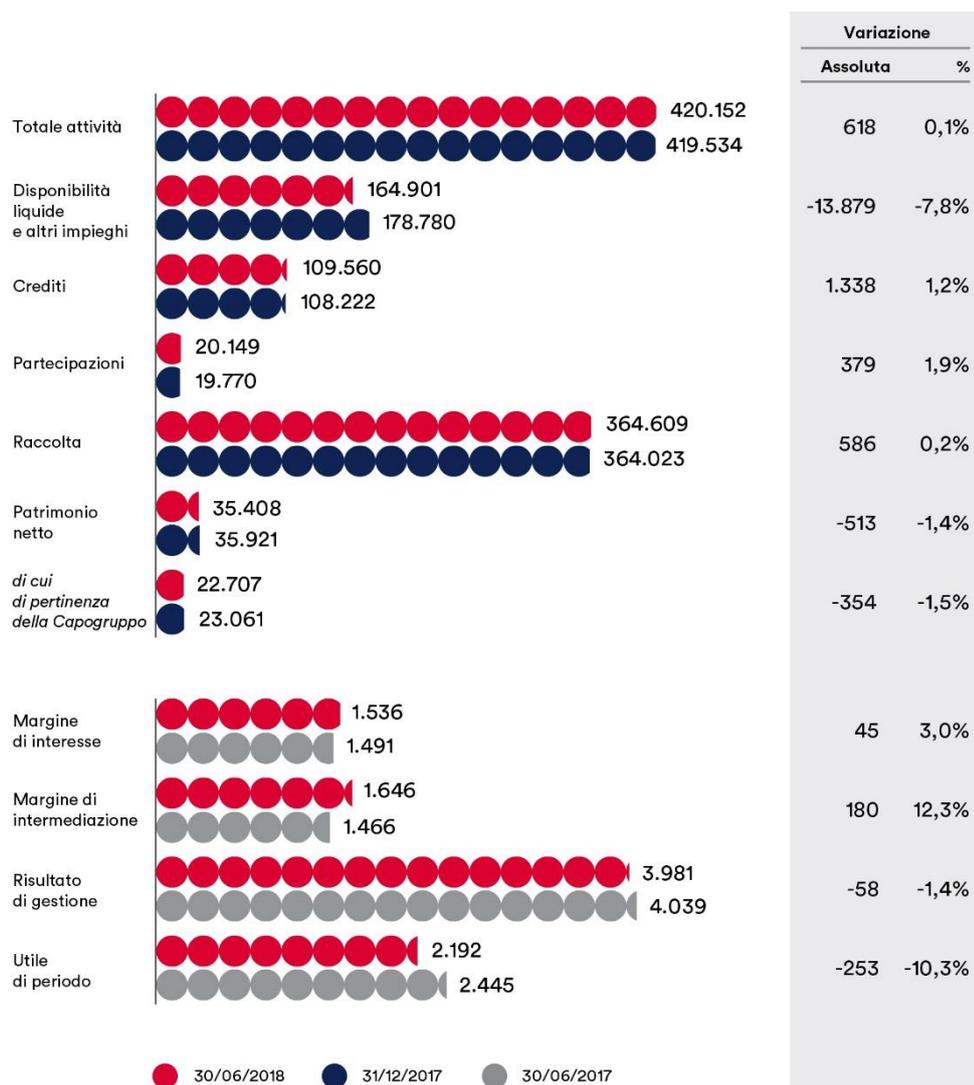
CDP S.p.A. - Dati economico-patrimoniali² ed indicatori di performance (milioni di euro e %)



(*) L'esposizione include Crediti, Impegni a erogare e Attività finanziarie al fair value con impatto a Patrimonio Netto e l'esposizione netta è calcolata al netto del fondo svalutazione crediti deteriorati. Relativamente all'esercizio 2017 i dati si riferiscono al 31/12/2017.

² Riclassificati (cfr. par.4.2.1)

Gruppo CDP - Dati economico-patrimoniali³ ed indicatori di performance (milioni di euro e %)



³ Riclassificati (cfr. par.4.2.2)

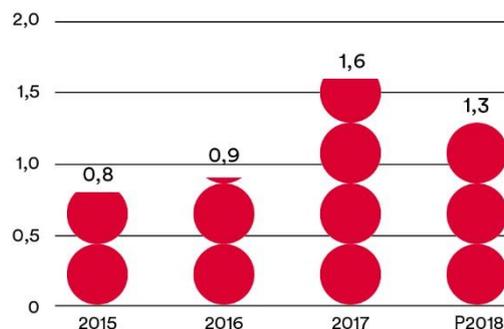
3. SCENARIO MACROECONOMICO E CONTESTO DI MERCATO

3.1 SCENARIO MACROECONOMICO

Secondo recenti stime del Fondo Monetario Internazionale (FMI)⁴, nel 2018 è attesa un'accelerazione della crescita dell'economia mondiale al ritmo del 3,9%, in aumento rispetto al 3,7% del 2017. Andamento simile anche per l'Area dell'euro, che nel 2018 dovrebbe segnare un tasso di crescita pari al 2,4% (0,1 punti percentuali rispetto al 2017). Nel contesto di crescita dell'eurozona, continua a rappresentare un fattore trainante la domanda estera, mentre aumenta in modo significativo anche il contributo degli investimenti. In un raffronto internazionale, tuttavia, la dinamica dell'economia dell'area euro dovrebbe dimostrarsi più debole rispetto a quella statunitense, che nel 2018 dovrebbe attestarsi al 2,9%.

In questo contesto, nel 2018, l'economia italiana è prevista in rallentamento, con una stima del tasso di crescita all'1,3% in calo rispetto all'1,6% del 2017. Sull'indebolimento della traiettoria di crescita pesano i consumi delle famiglie (stimati all'1,0% dall'1,4% del 2017) e le esportazioni, che pur continuando a crescere a tassi significativi (3,8% per il 2018) rallentano rispetto ai picchi del 2017 (6,0%).

Tasso di crescita del PIL reale
(var. % anno su anno)



Fonte dati: Istat

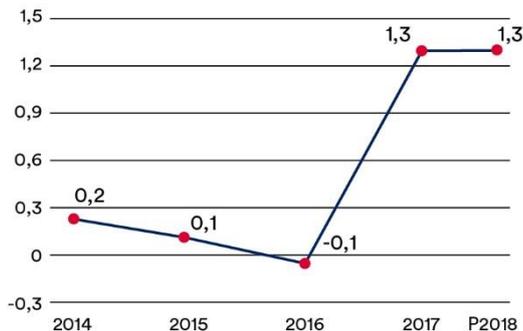
Con riferimento al mercato del lavoro, nel 2018 si prevedono ulteriori progressi in linea con il perdurare della fase espansiva del ciclo economico. L'occupazione è stimata crescere dello 0,8% a fronte di una moderata discesa del tasso di disoccupazione (dall'11,2% del 2017 all'11,0%), dovuto in parte all'aumento della partecipazione al mercato del lavoro, concentrata particolarmente tra le donne e nell'area del Mezzogiorno⁵.

Nel corso dell'anno 2018, si prevede un aumento del livello dei prezzi pari all'1,3%, in linea con la dinamica registrata nel 2017.

⁴ FMI, World Economic Outlook, giugno 2018

⁵ Istat, Occupati e disoccupati, febbraio 2018.

Tasso di inflazione (var. % annua indice NIC)



Fonte dati: Banca d'Italia

3.2 IL SETTORE CREDITIZIO

3.2.1 POLITICHE MONETARIE E TASSI

A metà giugno del 2018, la Banca Centrale Europea (BCE) ha annunciato uno slittamento da settembre a dicembre per la scadenza del piano di acquisti APP. La fine del *quantitative easing*, in linea con la ripresa del credito, verrà accompagnata da un dimezzamento del ritmo di acquisti netti mensili, che scenderà a 15 miliardi di euro nell'ultimo trimestre dell'anno. Confermata la politica di reinvestimento sui titoli in scadenza e i livelli dei tassi sui depositi e di rifinanziamento principale e marginale. In generale la BCE ha deciso di mantenere per tutto l'anno un orientamento espansivo della sua politica, supportata dalle ultime previsioni dello staff dell'Eurosistema su inflazione (in rialzo, ma ancora al di sotto dell'obiettivo) e crescita del PIL (in calo nel 2018).

Nella prima metà dell'anno, il settore bancario ha attraversato un periodo di relativa stabilità sul fronte della raccolta, che si è riflessa anche in un minore ricorso al finanziamento presso la Banca Centrale. A giugno, gli importi richiesti alla BCE ammontavano infatti a circa 248 miliardi di euro, in riduzione di circa 9 miliardi di euro rispetto allo stesso mese dell'anno precedente. In particolare, le consistenze dei finanziamenti a lungo termine (LTRO) si sono attestate a circa 246 miliardi di euro, mentre i fondi richiesti a valere sulle operazioni di rifinanziamento principale (*Main Refinancing Operations* MRO) ammontato a circa 1 miliardo, in netta riduzione rispetto ai 12 miliardi di metà 2017.

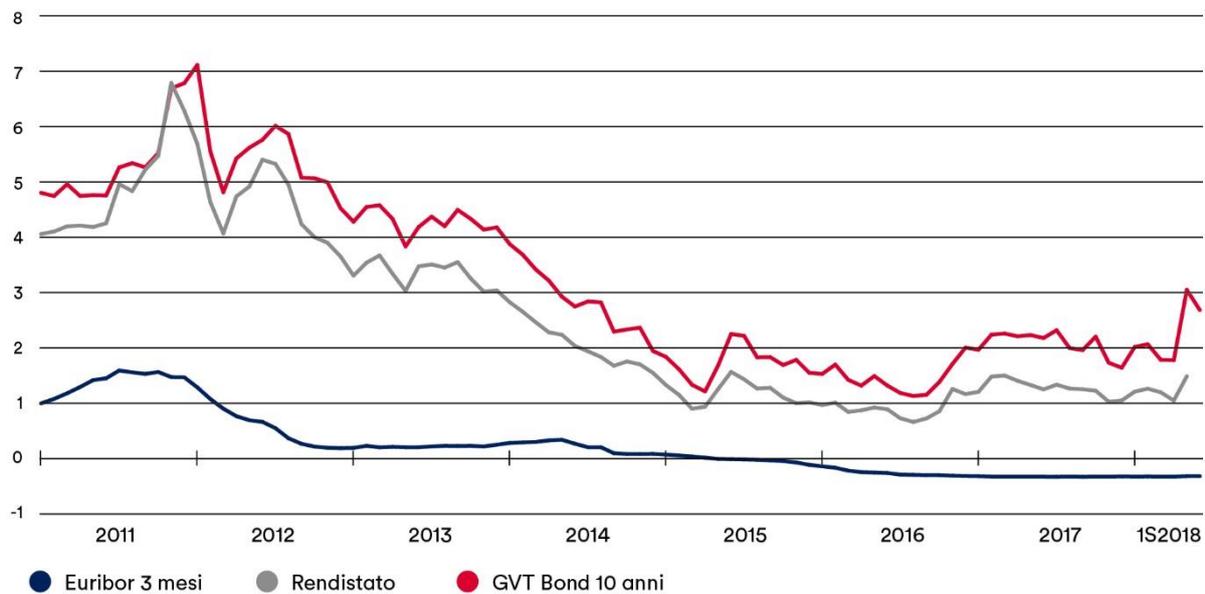
In un contesto di politica monetaria ancora accomodante, i tassi di mercato sono rimasti su livelli molto bassi. Il tasso Euribor a 3 mesi, infatti, è sceso marginalmente a giugno (-0,32%), rispetto i valori di inizio anno (-0,33%), mentre il tasso Eonia è passato da -0,35% a -0,36%.

Nel corso del 2018, l'instabilità politica dovuta agli esiti incerti della tornata elettorale ha generato una forte volatilità sul mercato dei titoli del debito sovrano. In particolare, nel primo semestre i differenziali di rendimento del titolo a 10 anni italiano rispetto agli omologhi tedeschi e francesi si è ampliato significativamente raggiungendo a fine giugno i 238 e 202 punti base (in rialzo di circa 81 punti rispetto i valori di inizio anno)⁶. Contestualmente, l'indice generale del Rendistato si è progressivamente cresciuto, attestandosi all'1,49% a maggio 2018, in aumento di circa 24 punti base rispetto al valore di inizio anno e di circa 44 punti base rispetto allo stesso mese dell'anno precedente⁷.

⁶Elaborazioni su dati Thomson Reuters - Datastream

⁷Elaborazioni su dati Thomson Reuters - Datastream

Principali tassi di interesse (%)



A marzo 2018 i prestiti concessi dal sistema bancario al settore privato e alle Pubbliche Amministrazioni si sono ridotti su base annua dell'1,9%. Considerando, però, i dati corretti per tener conto delle cartolarizzazioni e degli altri crediti ceduti e cancellati dai bilanci bancari, la dinamica è stata relativamente più favorevole. Il tasso di variazione degli impieghi al solo settore privato è stato infatti pari al 2,4% sulla scia dell'ottimo andamento dei prestiti alle famiglie, che ha registrato un aumento del 2,8% su base annua e di un ritorno alla crescita dei prestiti alle imprese (+1,2%). Tuttavia rispetto all'area euro, i prestiti alle imprese italiane si collocano ancora distanti dalla media. Infatti, mentre l'eurozona nel suo complesso ha registrato un tasso di crescita pari al 3,1%, in Germania e Francia si continua ad assistere a incrementi particolarmente significativi pari rispettivamente a 5,5% e 5,0%.

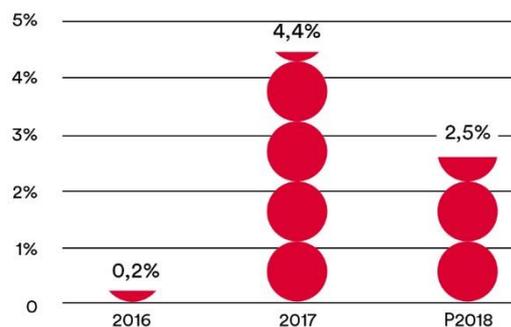
Con riferimento ai principali tassi d'interesse bancari, nei primi mesi del 2018 il tasso medio sulla raccolta bancaria da clientela residente si è ridotto progressivamente nel corso dell'anno fino a raggiungere lo 0,4% a marzo (-1,5 punti base rispetto allo stesso mese dell'anno precedente). A pesare soprattutto il tasso medio sulle obbligazioni bancarie, il quale è sceso di 18 punti base in ragione d'anno, toccando il 3,0% a marzo; è rimasto invece pressoché invariato il tasso medio sui depositi (+0,3 punti base) attestandosi allo 0,5% nel mese di marzo. Parallelamente, il tasso d'interesse sui prestiti alle famiglie e alle società non finanziarie ha registrato a marzo un'ulteriore riduzione, attestandosi al 2,2% (-29 punti base rispetto allo stesso mese dell'anno precedente)⁸.

3.2.2 IMPIEGHI E RACCOLTA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO DI CDP

Il volume dei prestiti a settore privato e pubblico nel 2018 è atteso espandersi a un tasso del 2,6%, migliorando il tasso di crescita registrato nel 2017. Concentrando invece l'analisi sul segmento imprese e famiglie, il tasso di crescita degli impieghi è leggermente inferiore e si attesta a 2,5%, segnalando dunque quanto sia forte il contributo previsto della componente pubblica nel dato aggregato.

Con un ciclo economico in espansione migliorano anche le prospettive dei crediti in sofferenza detenuti dalle banche italiane. Nel 2018, le sofferenze lorde sono attese in diminuzione di circa il 16,9%, in linea con il tasso registrato nel 2017, anno di svolta per il mercato italiano dei crediti deteriorati. A fine anno, i crediti lordi in sofferenza dovrebbero attestarsi a circa 140 miliardi di euro, dai 167 di fine 2017.

⁸ Cfr. AFO - Abi Financial Outlook, aprile 2018

Sofferenze lorde**(var. % stock)****Attività finanziaria delle famiglie****(var. % stock)**

Fonte dati: Banca d'Italia, ABI e Prometeia

Sul fronte della raccolta e in particolare dei segmenti di interesse per Cdp, il tasso di crescita dello stock delle attività finanziarie delle famiglie è previsto al 2,5%, attestandosi a circa 4,5 mila miliardi di euro. Tale aumento riflette il buon andamento della situazione economica delle famiglie e dei loro investimenti finanziari.

3.3 CONTESTO DI RIFERIMENTO DELLA FINANZA PUBBLICA

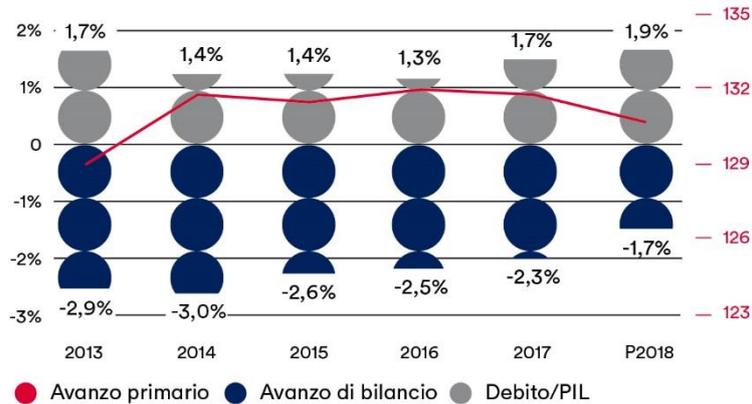
Nel primo trimestre dell'anno, gli andamenti dei principali saldi di finanza pubblica hanno mostrato un miglioramento rispetto a quanto registrato nello stesso periodo dell'anno precedente. Nel primo trimestre 2018, infatti l'indebitamento netto delle Amministrazioni Pubbliche (AP) in rapporto al Pil è stato pari al 3,5%, risultando inferiore di 0,5 punti percentuali rispetto allo stesso trimestre del 2017. Il saldo primario delle AP (indebitamento al netto degli interessi passivi) è risultato negativo, con un'incidenza sul Pil dello 0,2% (-1,4% nel primo trimestre del 2016). Il saldo corrente delle AP è stato anch'esso negativo, con un'incidenza sul Pil dell'1,7% (-0,3% nel primo trimestre del 2017). La pressione fiscale è stata pari al 38,2%, segnando una riduzione di 0,2 punti percentuali rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Il programma di stabilità presentato ad aprile dal Governo nel Documento di Economia e Finanza è stato complessivamente avallato dalla Commissione Europea nell'ambito delle Raccomandazioni specifiche per Paese di fine maggio. Tuttavia, nelle raccomandazioni specifiche destinate all'Italia viene sottolineato come l'aggiustamento dei conti pubblici previsti per il 2018 appare inadeguato con la richiesta di realizzare un ulteriore aggiustamento strutturale di almeno 0,6% di PIL nel 2019. In questo contesto, secondo le stime della CE⁹, nel 2017 il deficit dovrebbe ridursi significativamente al 1,7% del PIL, mentre il rapporto debito pubblico/PIL è previsto in leggero calo (130,7%).

⁹ Commissione Europea, *Spring 2018 Economic Forecast*, 2018.

Debito e saldi di finanza pubblica

(dx: miliardi di euro; sx % di PIL)



Fonte dati: AMECO

3.4 CONTESTO DI RIFERIMENTO DEL SETTORE IMMOBILIARE

La lenta risalita del settore immobiliare è proseguita anche nel primo semestre del 2018, nonostante il contesto macroeconomico appaia oggi meno favorevole rispetto a qualche mese fa. Il tasso di crescita dell'economia ha evidenziato timidi segnali di rallentamento, con il tasso di inflazione ancora fermo all'1%.

L'attenuazione della spinta espansiva, registrata tra la fine del 2017 e l'inizio del 2018, sembra comunque un fenomeno transitorio, a giudicare dalla nuova accelerazione registrata negli ultimi mesi. Ad alimentare la domanda non è più esclusivamente il fabbisogno compresso nel corso della crisi, ma anche la ritrovata componente di investimento che era rimasta su posizioni attendiste.

Nel primo trimestre del 2018, si è rafforzata la risalita del mercato immobiliare italiano in termini di volume transatto. Nel complesso, dopo lo scatto in avanti registrato nel 2016, i tassi di crescita risultano contenuti a una cifra. Se nel 2016 la domanda immobiliare latente, sfruttando la copertura garantita dal credito e il clima generale di fiducia, era sfociata sul mercato in maniera massiccia, nel 2017 la stessa risulta leggermente indebolita, lasciando spazio a una maggiore oculatezza nella valutazione dei fattori di debolezza che ancora permeano sia il contesto sociale, sia quello economico del Paese.

I mercati monitorati da Nomisma hanno evidenziato nel segmento delle abitazioni un maggior dinamismo rispetto alla media nazionale, mentre resta ancora fortemente penalizzato il segmento non residenziale, con una flessione degli scambi che si attesta al 45,2%. Difatti, il mercato immobiliare italiano si muove a due velocità: da una parte il settore residenziale, giunto ormai al punto di svolta; dall'altra quello non residenziale che, nonostante stia lentamente recuperando le posizioni perse, si caratterizza ancora per una flessione dei prezzi più marcata e per tempi di vendita ancora lunghi.

A consuntivo del 2017, dopo la variazione annua del +16% del 2016, si registra una crescita più contenuta del comparto immobiliare pari al +4,9% (con le compravendite che sono risultate essere pari a circa 542 mila unità). L'andamento del mercato residenziale per macro aree geografiche, evidenzia una crescita per il Paese spinta soprattutto dall'area meridionale (+5,5%) e dal Nord (+4,7%), con il Centro che invece rallenta (+2,5%).

Al I trimestre 2018, le compravendite presentano un aumento del 4,3% in ragione d'anno, con tendenze diverse in base alla città. In particolare, rileva il dato relativo delle città di Genova e Bologna, che presentano un volume di compravendite in diminuzione rispettivamente del -3,0% e -2,7%, mentre Roma (-1,9%) e Firenze (-1,1%) presentano una flessione meno marcata; solo Napoli presenta un tasso a doppia cifra (+11,8%), mentre Milano, Palermo e Torino mostrano un aumento rispetto al trimestre precedente.

I valori immobiliari tendono ancora a flettere, seppure in misura residuale (-0,4% rispetto al -1,2% dell'anno precedente), nonostante la progressiva crescita delle compravendite. Un elemento di novità, che rappresenta una proxy tra i segnali inequivocabili di un miglioramento del mercato immobiliare, risiede nella ripresa della componente di investimento che, dopo la battuta di arresto registrata negli ultimi anni, riguarda il 15,4% delle manifestazioni di interesse di acquisto, arrivando a rappresentare circa 400 mila famiglie (al 2017 la stessa pesava appena il 6,1%). L'impulso che arriverà da tale componente sarà decisivo per accelerare il ritorno in territorio positivo dei prezzi, non tanto per la dimensione quantitativa della domanda, quanto piuttosto per la capacità di spesa di una parte di essa.

Con riguardo al settore terziario-commerciale, il Centro e il Meridione presentano un andamento moderatamente in crescita, (rispettivamente +4,6% e 2,3% in ragion d'anno), mentre è la macro area settentrionale del Paese a trainare la crescita dei volumi di compravendita, con il Nord-Est e Nord-Ovest che presentano variazioni tendenziale rispettivamente del +10,9% e +5,4%.

I finanziamenti al settore immobiliare, includendo sia i mutui a supporto dell'acquisto di abitazioni sia il credito alle imprese, rappresentano una quota significativa del credito bancario. La contrazione delle erogazioni nel periodo di crisi è stata sicuramente molto marcata e il settore dell'edilizia nel suo complesso ha risentito più degli altri delle condizioni restrittive dell'offerta. L'andamento dei prestiti alle famiglie mostra ancora un ampio squilibrio con le altre attività dei servizi e industriali, nonostante un lieve miglioramento, a fine 2017, del trend.

Nel corso dei primi tre mesi del 2018, lo stock di mutui erogati alle famiglie consumatrici ha registrato una crescita pari allo 0,5% (per un ammontare di € 315 mld), mentre le erogazioni di mutui alle famiglie consumatrici hanno registrato un andamento in linea con quello sperimentato dagli stock; difatti, si registrano flussi pari a € 11,2 mld, in linea con l'andamento dello stesso periodo del 2017, dove gli stessi ammontavano a circa € 11,7 mld.

Le prospettive del mercato immobiliare non possono prescindere dall'evoluzione del contesto creditizio: dopo tre anni di aumento delle erogazioni per l'acquisto di abitazioni, nel 2017 si è avuta una battuta di arresto nella loro crescita. Nel triennio 2018-2020, l'erogazione di mutui sarà decisamente più moderata che in passato, e presenterà un'intensità progressivamente decrescente (+4% nel 2018 e +2,9% nel 2019), mostrando una riduzione dell'impulso espansivo.

3.5 CONTESTO DI RIFERIMENTO NEL SETTORE DEL PRIVATE EQUITY

In un sistema economico come quello italiano caratterizzato da imprese a conduzione familiare e di piccole dimensioni, le competenze professionali derivanti da investitori istituzionali possono svolgere un ruolo fondamentale nel gestire i processi di successione generazionale, affiancando gli imprenditori attraverso presidi di *governance* attiva e l'inserimento di figure manageriali.

In Italia il mercato borsistico è ancora abbastanza limitato, seppur abbia mostrato interessanti segni di dinamicità negli ultimi due anni. A fine dicembre 2017 Borsa Italiana riporta ufficialmente 421 società quotate nel nostro Paese, in crescita di circa il 9% rispetto all'anno precedente (387 società). Di queste società, 241 sono quotate sul MTA - Mercato Telematico Azionario (di cui 71 nel segmento STAR), 3 sul MIV - Mercato degli Investment Vehicles, 82 sul GEM - Global Equity Market e 95 sull'AIM Italia (fonte: Borsa Italiana). In Francia invece le società quotate risultano essere in totale oltre 1.000.

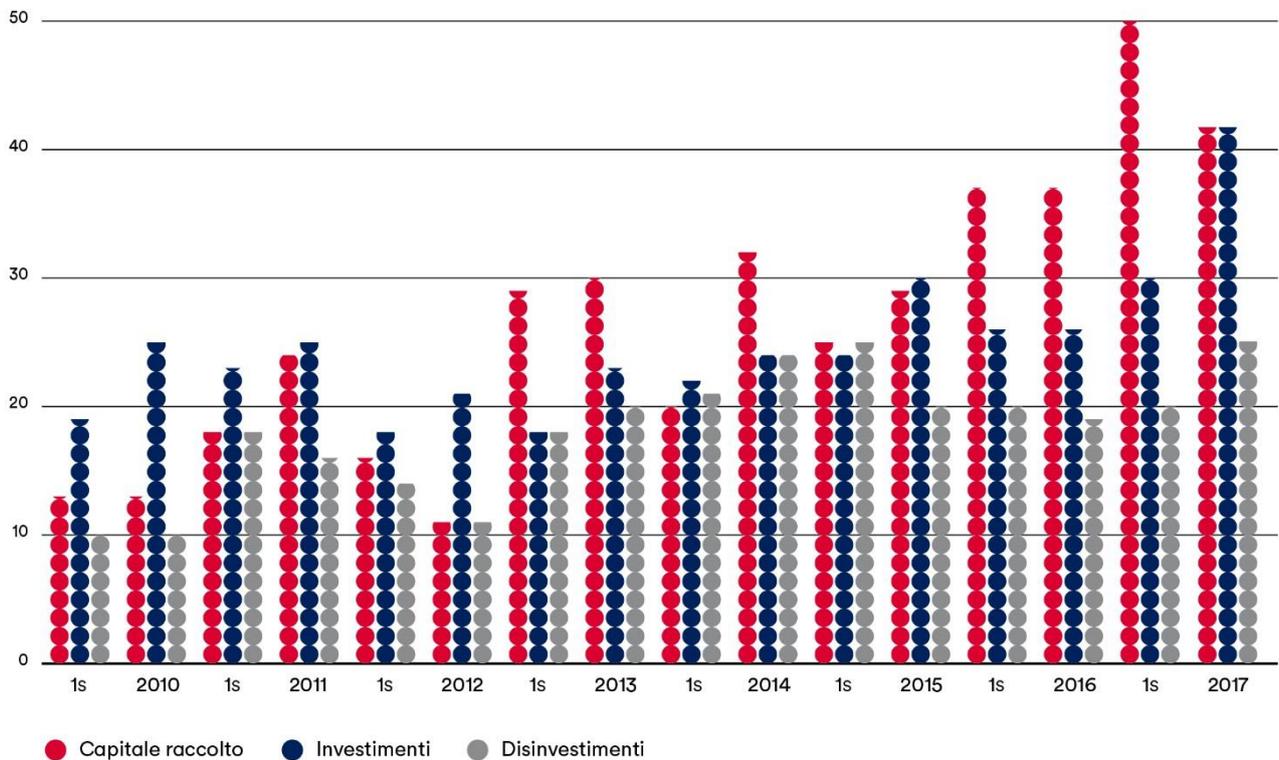
Vi sono tuttavia segnali incoraggianti relativamente alle quotazioni superiori a 100 milioni di euro: nel 2016 e nel 2017 vi sono state complessivamente alla Borsa di Milano 16 IPO sul MTA. Il dato registra un incremento rispetto al precedente biennio, che ha visto 5 quotazioni nel 2014 e 8 nel 2015, a fronte di 4 quotazioni nel 2016 e 12 nel 2017. La raccolta totale in IPO nel 2017 è stata pari a 5,4 miliardi di euro, in aumento rispetto ai 1,4 miliardi di euro raccolti nel 2016, avvicinandosi ai 5,7 miliardi di euro registrati nel 2015 (fonte: Borsa Italiana).

In Italia, infine, la penetrazione del mercato del private equity rimane ancora limitata. Il mercato degli investimenti di capitale di rischio (c.d. private equity) ha rappresentato nel 2017 lo 0,22% del PIL (0,35% nel 2016 e 0,16% nel 2015), rispetto allo 0,77% del Regno Unito (0,36% nel 2016 e 0,48% nel 2015), allo 0,59% della Francia (0,56% nel 2016 e 0,38% nel 2015), allo 0,36% della Germania (0,22% nel 2016 e nel 2015) e a fronte di un dato medio europeo dello 0,44% (0,34% nel 2016 e 0,30% nel 2015) (fonte: Invest Europe).

Nel 2017 i fondi di private equity hanno investito in Italia 4,9 miliardi di euro (8,2 miliardi di euro nel 2016, che si era rivelato un anno record) in 311 operazioni (322 nel 2016) registrando un tasso di crescita annuo medio dal 2010 pari al 10% (fonte: AIFI).

Il mercato Private Equity in Europa

(miliardi di euro)



Fonte dati: Invest Europe/EDC

3.6 CONTESTO DI RIFERIMENTO NEI SETTORI DEL SUPPORTO ALL'EXPORT E DELL'ASSICURAZIONE DEL CREDITO

Gli scambi internazionali tra gennaio e aprile 2018 registrano un aumento del 4,3% in volume, in accelerazione rispetto a quanto osservato nel primo quadrimestre dell'anno scorso. Anche le esportazioni Made in Italy mostrano un incremento nello stesso periodo (+4,1%), grazie a Paesi dell'Unione Europea (+6,1%), tra cui Austria, Francia, Germania, Paesi Bassi, Polonia e Rep. Ceca. Fuori dal mercato comune (+1,5%), trainano India, Paesi Mercosur e Svizzera, la cui domanda di prodotti italiani è stata sostenuta (oltre il 9% il tasso). Registra un calo l'export verso l'Africa settentrionale (-6,9%), Medio Oriente (-7,6%) e Paesi Opec (-10,1%).

In termini di settori, le performance migliori sono della metallurgia (7,7%), elettronica (7,0%), farmaceutica (6,3%), alimentari e bevande e mezzi di trasporto (esclusi autoveicoli, quindi quei prodotti di riferimento per la domanda di copertura assicurativa per il credito all'esportazione), che registrano un aumento dell'export superiori al 5%.

4. PERFORMANCE DEL GRUPPO CDP

4.1 ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Il Gruppo CDP opera a sostegno della crescita del Paese ed impiega le sue risorse, prevalentemente raccolte attraverso il Risparmio Postale, a favore dello sviluppo del territorio nazionale, delle infrastrutture strategiche per il Paese e delle imprese nazionali favorendone la crescita e l'internazionalizzazione.

Nel corso del tempo CDP ha assunto un ruolo centrale nel supporto delle politiche industriali del Paese anche grazie all'adozione di nuove modalità operative; in particolare, oltre agli strumenti di debito tradizionali quali mutui di scopo, finanziamenti *corporate*, *project finance* e garanzie, CDP si è dotata anche di strumenti di *risk sharing* per facilitare l'accesso al credito delle PMI e di *equity* con cui ha effettuato investimenti sia diretti che indiretti (tramite fondi comuni e veicoli di investimento) principalmente nei settori energetico, delle reti di trasporto, immobiliare, nonché allo scopo di supportare la crescita dimensionale e lo sviluppo internazionale delle PMI e di imprese di rilevanza strategica. Tali strumenti si affiancano, inoltre, ad una attività di gestione di fondi conto terzi e di strumenti agevolativi per favorire la ricerca e l'internazionalizzazione delle imprese.

CDP svolge inoltre l'operatività inerente il ruolo di "istituzione finanziaria per la cooperazione internazionale allo sviluppo". L'attività di CDP, in via complementare con gli altri soggetti della cooperazione, riguarda principalmente la gestione del "Fondo Rotativo L. 277/77" per la concessione di crediti d'aiuto ai governi di Paesi partner in Via di Sviluppo (PVS) e per finanziamenti alle imprese italiane che partecipano alla costituzione di imprese miste in tali Paesi.

CDP, infine, quale Istituto Nazionale di Promozione, assume un ruolo chiave nell'attuazione dell'*Investment Plan for Europe* (c.d. "Piano Juncker"), contribuendo alla strutturazione delle piattaforme di investimento individuate come forme di cooperazione tra Gruppo BEI e Istituti Nazionali di Promozione.

Nel corso del primo semestre 2018 il Gruppo CDP ha mobilitato e gestito risorse per circa 13 miliardi di euro, in diminuzione rispetto allo stesso periodo del 2017, caratterizzato da operazioni di rilevante importo. Le linee di attività cui sono state destinate tali risorse sono state l'"Internazionalizzazione" per il 51%, le "Imprese" per il 34%, "Government & P.A. e Infrastrutture" per il 14% e "Real Estate" per l'1% del totale.

Risorse mobilitate e gestite per linee di attività - Gruppo CDP

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Government & P.A. e Infrastrutture	1.755	1.908	(153)	-8,0%
CDP S.p.A.	1.755	1.908	(153)	-8,0%
Internazionalizzazione	6.508	6.390	118	1,8%
CDP S.p.A.	2.388	3.203	(815)	-25,4%
Gruppo SACE	4.844	4.615	229	5,0%
Operazioni infragruppo	(724)	(1.428)	704	-49,3%
Imprese	4.398	7.179	(2.781)	-38,7%
CDP S.p.A.	4.152	6.878	(2.726)	-39,6%
Gruppo SACE	1.898	1.833	65	3,6%
CDP Equity	48	53	(5)	-8,9%
Operazioni infragruppo	(1.700)	(1.584)	(116)	7,3%
Real Estate	106	78	28	35,6%
CDP S.p.A.	35	22	13	60,9%
CDPI SGR	100	78	22	28,7%
Operazioni infragruppo	(30)	(22)	(8)	36,3%
Totale risorse mobilitate e gestite	12.767	15.555	(2.789)	-17,9%

4.1.1 CDP SPA

4.1.1.1 Attività di impiego

Nel corso del primo semestre 2018 CDP ha mobilitato e gestito risorse per oltre 8 miliardi di euro, principalmente a favore delle imprese, dell'internazionalizzazione delle stesse, nonché del settore infrastrutturale.

Risorse mobilitate e gestite per linee di attività - CDP

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Government & P.A. e Infrastrutture	1.755	1.908	(153)	-8,0%
Enti Pubblici	147	463	(315)	-68,2%
Cooperazione Internazionale	18	127	(109)	-85,6%
Infrastrutture	1.591	1.346	246	18,3%
Partecipazioni e Fondi	(2)	(28)	26	-92,8%
Internazionalizzazione	2.388	3.203	(815)	-25,4%
International Financing	2.388	3.203	(815)	-25,4%
Imprese	4.152	6.878	(2.726)	-39,6%
Imprese e Istituzioni Finanziarie	3.238	6.628	(3.391)	-51,2%
Partecipazioni e Fondi	914	249	665	n/s
Real Estate	35	22	13	60,9%
Partecipazioni e Fondi	35	22	13	60,9%
Totale risorse mobilitate e gestite	8.330	12.011	(3.681)	-30,6%

Nel dettaglio, il volume di risorse mobilitate e gestite nel 2018, in coerenza con i vettori di Piano Industriale, è relativo prevalentemente:

- i) alla concessione di finanziamenti destinati agli enti locali e alla realizzazione di opere nel settore infrastrutturale dei trasporti (pari complessivamente a 1,8 miliardi di euro, ovvero il 21% del totale);
- ii) a finanziamenti a supporto dell'internazionalizzazione delle imprese italiane (pari a 2,4 miliardi di euro, 29% del totale);
- iii) alla concessione di finanziamenti diretti agli istituti finanziari e ad operazioni a favore di imprese operanti nel settore industriale (4,2 miliardi di euro, pari al 50% del totale);
- iv) ad investimenti nel settore Real Estate ed in particolare a sostegno del *social housing* e del settore turistico (0,04 miliardi di euro, pari a circa lo 0,4% del totale).

Enti Pubblici

Gli interventi della Capogruppo in favore degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico sono attuati prevalentemente tramite l'Area di Business "Enti Pubblici", il cui ambito di operatività riguarda il finanziamento di tali soggetti mediante prodotti offerti nel rispetto dei principi di accessibilità, uniformità di trattamento, predeterminazione e non discriminazione.

Con riferimento alle iniziative promosse nel corso del primo semestre 2018, si segnala che si è proceduto a:

- promuovere, in continuità con quanto già realizzato negli anni precedenti, un nuovo programma di rinegoziazione di prestiti in favore delle province e delle città metropolitane, a cui hanno aderito 26 enti per un importo complessivo in termini di debito residuo di circa 1,8 miliardi di euro, pari a circa il 47% di quello potenzialmente rinegoziabile;
- gestire e perfezionare i contratti relativi ai finanziamenti agevolati finalizzati all'efficientamento energetico degli immobili pubblici destinati all'istruzione scolastica/universitaria, a valere sul Fondo Kyoto 3 e sul Fondo Kyoto 4 (decreto del Ministero dell'Ambiente del 22 febbraio 2016);
- lanciare il nuovo Prestito Ordinario per il finanziamento degli investimenti finalizzati al raggiungimento degli obiettivi previsti nel "Piano Triennale per l'Informatica nella Pubblica Amministrazione 2017-2019" ("Piano") predisposto dall'Agenzia per l'Italia Digitale, ai sensi della Legge n. 208 del 28 dicembre 2015.

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 30 giugno 2018 (che includono sia dati di stato patrimoniale sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Enti Pubblici - Cifre chiave

(milioni di euro e %)	30/06/2018
DATI PATRIMONIALI	
Crediti	74.663
Somme da erogare	4.664
Impegni	4.123
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI	
Margine di interesse	142
Margine di intermediazione	142
INDICATORI	
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,03%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	0,1%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,4%

Per quanto concerne lo stock di crediti, al 30 giugno 2018 l'ammontare, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, risulta pari a 74,7 miliardi di euro, in calo del 2% rispetto al dato di fine 2017 (76,3 miliardi di euro). Nel corso dell'anno, infatti, l'ammontare di debito rimborsato e di estinzioni anticipate è stato superiore rispetto al flusso di erogazioni di prestiti.

Complessivamente lo stock dei crediti e degli impegni risulta pari a 78,8 miliardi di euro, registrando un decremento del 3% rispetto a fine 2017 (81,0 miliardi di euro) per effetto di un volume di quote di rimborso del capitale in scadenza nel corso del primo semestre 2018 superiore al flusso di nuovi finanziamenti.

Enti pubblici - Consistenze

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Enti locali	28.160	28.560	(400)	-1,4%
Regioni e province autonome	15.007	15.084	(77)	-0,5%
Altri enti pubblici e organismi diritto pubblico	1.955	2.000	(45)	-2,2%
Stato	28.884	29.652	(768)	-2,6%
Totale somme erogate o in ammortamento	74.006	75.296	(1.290)	-1,7%
Rettifiche IFRS	657	1.013	(356)	-35,2%
Totale crediti	74.663	76.309	(1.646)	-2,2%
Impegni	4.123	4.714	(591)	-12,5%
Totale crediti (inclusi impegni)	78.786	81.023	(2.238)	-2,8%

Considerando le somme da erogare su prestiti e gli impegni, la riduzione del 6% dello stock è ascrivibile principalmente al volume di nuove concessioni inferiore rispetto al flusso di erogazioni e alle rettifiche su impegni registrate nel corso dell'anno.

Enti Pubblici - Stock somme da erogare

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Somme da erogare	4.664	4.667	(3)	-0,1%
Impegni	4.123	4.714	(591)	-12,5%
Totale somme da erogare (inclusi impegni)	8.787	9.381	(594)	-6,3%

In termini di flusso di nuova operatività, nel corso del primo semestre 2018 si sono registrate nuove concessioni di prestiti per un importo pari a 0,2 miliardi di euro, in diminuzione rispetto al primo semestre 2017, principalmente per i minori volumi dei finanziamenti in favore delle Regioni.

Enti Pubblici - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Enti locali	92	61	31	51,3%
Regioni	-	320	(320)	n/s
Enti pubblici non territoriali	27	6	21	n/s
Prestiti carico Stato	1	-	1	n/s
Anticipazioni e Contributi	11	61	(50)	-82,0%
Fondo Kyoto	16	15	1	5,5%
Totale Enti Pubblici	147	463	(315)	-68,2%

Le erogazioni sono risultate pari a 0,7 miliardi di euro, in linea con lo stesso periodo del 2017; in particolare, si registra un sensibile aumento delle erogazioni nel comparto dei finanziamenti a favore delle Regioni (+0,1 miliardi di euro) che compensa il flusso in diminuzione registrato sui prestiti con oneri a carico dello Stato.

Enti Pubblici - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Enti locali	336	342	(5)	-1,6%
Regioni	142	23	119	n/s
Enti pubblici non territoriali	28	17	11	63,6%
Prestiti carico Stato	160	282	(122)	-43,1%
Anticipazioni e Contributi	14	17	(3)	-17,3%
Fondo Kyoto	4	1	3	n/s
Totale Enti Pubblici	685	682	3	0,4%

Il contributo dell'Area "Enti Pubblici" alla determinazione dei risultati reddituali di CDP del primo semestre 2018 a livello di margine di interesse è pari a 142 milioni di euro, con un margine percentuale tra attività fruttifere e passività onerose pari allo 0,4%. Tale contributo resta sostanzialmente invariato a livello di margine di intermediazione per effetto della bassa incidenza della componente commissionale.

Per quanto concerne la qualità creditizia del portafoglio impieghi Enti Pubblici, si rileva una sostanziale assenza di crediti problematici.

Cooperazione Internazionale

L'Area di Business "Cooperazione Internazionale" ha la finalità di supportare le iniziative della cooperazione internazionale allo sviluppo, sotto il regime della gestione separata, gestendo prodotti finanziari destinati ai Paesi partner in Via di Sviluppo (PVS), sia mediante la gestione di fondi conto terzi, sia attraverso forme di finanziamento con fondi CDP, in conformità a quanto previsto dalla Legge 125/2014.

Nel corso del primo semestre del 2018 si è proseguito, in stretta sinergia con gli altri attori italiani del sistema di Cooperazione, a dare corso alle modifiche normative intervenute con l'entrata in vigore della Legge 125/14 e con le successive variazioni ed integrazioni della Legge medesima. In questo contesto, in linea con l'assetto organizzativo vigente e con i contratti di servizio in essere stipulati con le Amministrazioni competenti (MEF-Dipartimento del Tesoro, Ministero degli affari esteri e della cooperazione internazionale, Agenzia italiana per la cooperazione allo sviluppo e Ministero dell'ambiente e della tutela del territorio e del mare), sono state effettuate le attività di seguito riportate.

Durante il primo semestre del 2018 CDP, nell'ambito della convenzione stipulata con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, ha assicurato il servizio di gestione del Fondo rotativo per la cooperazione allo sviluppo (consistenza totale del Fondo di circa 5 miliardi di euro) contribuendo, inoltre, congiuntamente con le Amministrazioni competenti, all'efficientamento dell'utilizzo delle risorse non ancora erogate. A tal riguardo, in particolare, dopo essere stati individuati circa 0,3 miliardi di euro da utilizzare per il finanziamento di nuove iniziative di cooperazione allo sviluppo, sono in corso le attività per la formalizzazione dello svincolo delle risorse stesse.

In merito al Fondo Ministero dell'Ambiente e della tutela del territorio e del mare (MATTM), dedicato al finanziamento di progetti di cooperazione *green*, CDP ha continuato nello svolgimento delle attività previste dal contratto di servizio stipulato con il MATTM per la gestione del fondo. A fronte di un'ipotesi iniziale di trasferimento di risorse del MATTM pari

a 54 milioni di euro, l'ammontare effettivamente trasferito ad oggi dal Ministero è pari a 23,3 milioni di euro, di cui 19,3 milioni di euro disponibili al primo semestre 2018.

Nel corso del primo semestre del 2018, a seguito della conclusione di relativi accordi intergovernativi, CDP ha stipulato con i governi dei Paesi beneficiari dell'azione di cooperazione del Governo italiano, 2 convenzioni finanziarie a valere sul Fondo rotativo per la cooperazione allo sviluppo, regolanti la concessione di crediti di aiuto sovranici, per un ammontare pari a 18 milioni di euro.

Cooperazione internazionale - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Gestione fondo rotativo	18	125	(107)	-85,6%
Gestione fondo Ministero Ambiente	0,3	2	(2)	-84,0%
Totale Cooperazione internazionale	18	127	(109)	-85,6%

Trattandosi di un fondo di rotazione, nel corso del primo semestre del 2018, CDP ha altresì provveduto a gestire tutte le operazioni connesse ai crediti di aiuto in essere (circa 350), sia garantendo erogazioni per circa 43 milioni di euro, sia assicurando la cura dei rientri dei prestiti a suo tempo concessi per un importo equivalente di circa 91 milioni di euro.

CDP ha inoltre dato corso ad erogazioni a valere sul Fondo MATTM per circa 0,3 milioni di euro.

Cooperazione internazionale - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Gestione fondo rotativo	43	38	5	13,8%
Gestione fondo Ministero Ambiente	0,3	2	(2)	-84,0%
Totale Cooperazione internazionale	43	40	4	9,1%

Durante lo stesso periodo, in attuazione degli accordi bilaterali di trattamento del debito, firmati dal governo italiano con quelli dei PVS beneficiari, CDP ha provveduto:

- a dare attuazione alla conversione di debito in nuovi progetti di cooperazione allo sviluppo per un ammontare di circa 4,4 milioni di euro tramite operazioni di *debt swap*;
- a cancellare debito concessionale in essere dovuto dai PVS all'Italia per circa 1 milione di euro tramite operazioni di annullamento debitorio.

Sono state altresì assicurate:

- le attività di assistenza tecnica a favore del Ministero dell'Economia e delle Finanze e la costante partecipazione alle riunioni del Club di Parigi;
- le attività di assistenza e collaborazione previste dalla Convenzione stipulata tra CDP, Ministero degli affari esteri e della cooperazione internazionale e Agenzia italiana per la cooperazione allo sviluppo.

Nel contesto del nuovo piano dell'Unione per gli investimenti esterni (cd. *External Investment Plan* – "EIP"), lanciato alla fine del 2017, CDP, insieme ai partner coinvolti, tra cui la Banca Europea per gli Investimenti ("BEI"), l'African Development Bank ("AfDB"), l'Agence Française de Développement ("Afd"), l'Agencia Espanola de Cooperacion Internacional para el Desarrollo ("AECID"), e l'International Fund for Agricultural Development ("IFAD"), ha presentato alla Commissione la documentazione relativa a tutti i programmi di investimento nel corso del primo trimestre; le iniziative, dedicate a micro, piccole e medie imprese, all'energia sostenibile e alla connettività, ad agricoltura sostenibile, imprenditori rurali e agroindustria e alle città sostenibili, sono state discusse ai primi comitati tecnici nei mesi di aprile e maggio 2018. La decisione finale da parte degli Stati Membri e la finalizzazione degli accordi tra la Commissione Europea e le Istituzioni Finanziarie di sviluppo europee e internazionali (FIs) è prevista entro la fine del 2018.

Dopo aver ottenuto nel 2017 l'accreditamento come osservatore al *Green Climate Fund* ("GCF"), passo propedeutico all'ottenimento di risorse finanziarie per progetti finalizzati al contrasto e alla gestione dei cambiamenti climatici da realizzarsi nei Paesi in via di sviluppo, nel corso del primo semestre del 2018, CDP è entrata ufficialmente nel processo di accreditamento al GCF necessario per accedere alle risorse.

Infine, il 4 maggio 2018, CDP ha stipulato un accordo di cooperazione bilaterale con il MATTM, che costituisce la base regolamentare per l'avvio della Piattaforma "*Climate and Sustainable Development Italian Platform*" dedicata al finanziamento di progetti e programmi di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici promossi congiuntamente da MATTM e CDP.

Infrastrutture

L'Area di Business "Infrastrutture" ha la responsabilità i) della concessione dei finanziamenti a favore di controparti (aventi natura pubblica o privata) operanti sul territorio nazionale nei seguenti settori: costruzioni, idrico, rifiuti, social infrastructure, trasporti, energia/utilities e telecomunicazioni, ovvero della concessione di finanziamenti su base "Project Financing" anche in altri settori, ii) della gestione delle relazioni con la clientela di tipo corporate, soggetti di diritto pubblico, fondi infrastrutturali di debito e di equity operanti nei settori di competenza e iii) di promuovere la realizzazione ed il finanziamento di progetti infrastrutturali mediante attività di assistenza e consulenza alla Pubblica Amministrazione, anche nell'ambito del ruolo di Istituto Nazionale di Promozione.

Riguardo questo ultimo punto, all'interno della Area Infrastrutture è stata costituita una nuova unità organizzativa che consentirà di rendere sistematica l'attività di supporto alla Pubblica Amministrazione già svolta in passato su base occasionale, con lo scopo di favorire lo sviluppo di progetti, o programmi di opere, nel settore delle infrastrutture, con particolare riferimento ai progetti aventi valenza locale. In particolare, l'obiettivo di questa nuova iniziativa è quello di avvicinare domanda e offerta di progetti infrastrutturali tramite la creazione e la diffusione di schemi di partenariato pubblico-privato (PPP) standardizzati, che consentano di realizzare progetti sostenibili, bilanciati nell'allocatione dei rischi e finanziabili secondo standard internazionali. L'iniziativa, la cui operatività è stata avviata a gennaio 2018, rientra tra le priorità di intervento previste dal Piano industriale 2016-2020.

Nel corso del primo semestre 2018 sono state stipulate operazioni volte a finanziare principalmente i) il settore delle energie rinnovabili, sia per la realizzazione di nuovi impianti sia per favorire il consolidamento e l'efficientamento degli operatori del settore, ii) investimenti in mobilità sostenibile, per l'acquisto di nuovi treni principalmente destinati al trasporto dei pendolari e iii) il completamento di investimenti sulla rete autostradale.

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 30 giugno 2018 (che includono sia dati di stato patrimoniale, sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Infrastrutture - Cifre chiave

(milioni di euro e %)	30/06/2018
DATI PATRIMONIALI	
Crediti	7.034
Impegni	5.470
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI	
Margine di interesse	37
Margine di intermediazione	51
INDICATORI	
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,4%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	-0,0002%
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,1%

Lo stock dei crediti al 30 giugno 2018, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, risulta pari a 7,0 miliardi di euro, in lieve diminuzione rispetto a quanto rilevato a fine 2017. Alla medesima data i crediti, inclusivi degli impegni, risultano pari a 12,5 miliardi di euro, in diminuzione di circa il 7% rispetto a fine 2017.

Infrastrutture - Consistenze

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	5.841	5.956	(114)	-1,9%
Titoli	1.575	1.381	194	14,0%
Totale somme erogate o in ammortamento	7.416	7.336	80	1,1%
Rettifiche IFRS	(382)	(215)	(167)	77,8%
Totale crediti	7.034	7.121	(88)	-1,2%
Impegni	5.470	6.276	(806)	-12,8%
Totale crediti (inclusi impegni)	12.504	13.397	(893)	-6,7%

Nel corso del primo semestre 2018 l'attività di finanziamento è stata caratterizzata dalla stipula di n.8 operazioni per complessivi 1,6 miliardi di euro, con un incremento di circa il 18% rispetto ai volumi realizzati nello stesso periodo del 2017. L'operatività ha riguardato prevalentemente i settori dei trasporti (ferroviario e autostradale) e dell'energia prodotta da fonti rinnovabili.

Infrastrutture - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	1.190	987	203	20,5%
Garanzie	201	68	133	n/s
Titoli	200	290	(90)	-31,0%
Totale Infrastrutture	1.591	1.346	246	18,3%

L'ammontare del flusso di erogazioni del primo semestre 2018 è risultato pari a 0,4 miliardi di euro, in contrazione rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio.

Infrastrutture - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	146	235	(89)	-37,9%
Titoli	200	290	(90)	-31,0%
Totale Infrastrutture	346	525	(179)	-34,1%

Il contributo fornito dall'Area ai risultati reddituali di CDP del primo semestre 2018 è pari a 37 milioni di euro a livello di margine di interesse, con un margine percentuale tra attività fruttifere e passività onerose pari all'1,1%. Tale contributo si intensifica per effetto della componente commissionale, legata principalmente all'elevato ammontare di impegni e crediti di firma concessi, che porta il margine di intermediazione a circa 51 milioni di euro.

International Financing

Gli interventi dell'Area di Business "International Financing" riguardano il finanziamento di operazioni legate al sostegno dell'internazionalizzazione e delle esportazioni delle imprese italiane mediante il supporto finanziario di CDP e l'eventuale presenza di copertura assicurativa SACE e di sussidio in conto interessi SIMEST.

Tale operatività viene svolta tradizionalmente in complementarietà con il sistema bancario, attraverso la strutturazione condivisa delle suddette operazioni di finanziamento.

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 30 giugno 2018 (che includono sia dati di stato patrimoniale, sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

International Financing - Cifre chiave

(milioni di euro e %)	30/06/2018
DATI PATRIMONIALI	
Crediti	3.821
Impegni	8.670
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI	
Margine di interesse	0,5
Margine di intermediazione	19
INDICATORI	
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,1%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	-0,02%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,03%

Lo stock dei crediti al 30 giugno 2018, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, risulta pari a 3,8 miliardi di euro, in aumento del 61% rispetto al medesimo dato di fine 2017, per le erogazioni avvenute nel corso del semestre che hanno più che compensato il rimborso di quote del debito e le estinzioni anticipate.

Complessivamente lo stock dei crediti e degli impegni risulta pari a 12,5 miliardi di euro, in aumento rispetto a fine 2017, per effetto di un volume di nuove stipule superiore ai rientri in quota capitale dell'anno.

International Financing - Consistenze

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Finanziamenti	3.823	2.370	1.454	61,3%
Totale somme erogate o in ammortamento	3.823	2.370	1.454	61,3%
Rettifiche IFRS	(3)	(0,3)	(3)	n/s
Totale crediti	3.821	2.370	1.451	61,2%
Impegni	8.670	8.807	(137)	-1,6%
Totale crediti (inclusi impegni)	12.491	11.176	1.314	11,8%

I volumi complessivi di risorse mobilitate e gestite nel corso del primo semestre 2018 a sostegno dell'internazionalizzazione e delle esportazioni delle imprese italiane ammontano a circa 2,4 miliardi di euro, in diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, prevalentemente a causa della contrazione dei volumi nel settore difesa, parzialmente compensata da una significativa ripresa dei settori trasporti e crocieristico.

International Financing - Flusso nuove stipule per settore

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Settore trasporti	1.024	500	524	n/s
Settore crocieristico	764	233	531	n/s
Settore difesa	600	2.404	(1.804)	-75,0%
Settore costruzioni	-	66	(66)	n/s
Totale International Financing	2.388	3.203	(815)	-25,4%

Il volume di erogazioni registrato nel corso del primo semestre 2018 è risultato pari a circa 1,8 miliardi di euro, in crescita rispetto al medesimo periodo del 2017, per effetto prevalentemente della presenza di erogazioni di rilevante importo nel settore della cantieristica navale e dei trasporti.

International Financing - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Finanziamenti	1.762	318	1.444	n/s
Totale International Financing	1.762	318	1.444	n/s

In termini di contributo alla determinazione del risultato reddituale del 2018 di CDP, il margine di interesse risulta pari a 0,5 milioni di euro registrando un margine percentuale tra attività fruttifere e passività onerose pari allo 0,03%. Tale contributo aumenta per effetto della componente commissionale, legata ai nuovi finanziamenti stipulati e all'elevato ammontare di impegni a erogare, che porta il margine di intermediazione a circa 19 milioni di euro.

Imprese e Istituzioni Finanziarie

L'Area di Business "Imprese e Istituzioni Finanziarie" opera principalmente attraverso la concessione di finanziamenti alle imprese sotto qualsiasi forma, sia mediante l'intermediazione di istituzioni finanziarie sia in modalità diretta, ad esclusione per quest'ultima delle imprese operanti nei settori infrastrutturali e per operazioni di supporto all'internazionalizzazione.

Imprese e Istituzioni Finanziarie - Cifre chiave

(milioni di euro e %)	30/06/2018
DATI PATRIMONIALI	
Crediti	14.820
Somme da erogare	28
Impegni	1.534
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI	
Margine di interesse	36
Margine di intermediazione	39
INDICATORI	
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,9%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	-0,04%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,5%

Complessivamente lo stock dei crediti al 30 giugno 2018, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, risulta pari a 14,8 miliardi di euro; inoltre si registrano somme da erogare per 0,03 miliardi di euro ed impegni per 1,5 miliardi di euro.

In termini di contributo alla determinazione del risultato reddituale del 2018 di CDP, il margine di interesse risulta pari a 36 milioni di euro, con un margine percentuale tra attività fruttifere e passività onerose pari allo 0,5%. La componente commissionale porta il margine di intermediazione a 39 milioni di euro.

Imprese

L'Area di Business "Imprese" persegue la missione di assicurare la concessione dei finanziamenti in modalità diretta e sotto qualsiasi forma tecnica, di iniziative promosse da imprese appartenenti ai settori industriale, agro-alimentare, automotive, chimico e farmaceutico, biochimico, editoria, manifatturiero, meccanico e strumentale, IT, elettronica, commercio, GDO, logistica, difesa e aerospazio, servizi, edilizia, immobiliare, media, shipping, siderurgico, metallurgico e lavorazione dei metalli, cemento, carta, vetro, legno, plastica e gomma, materie prime e derivati, cultura, turismo, moda e luxury, in regime di gestione ordinaria oppure separata in base alle previsioni normative in materia.

Nel corso del primo semestre del 2018, l'Area di Business ha proseguito l'attività di origination nei principali settori di competenza nell'ottica di ottenere una maggiore diversificazione del portafoglio impieghi. L'attività di finanziamento delle aziende è stata svolta in sinergia sia con il canale bancario mediante operazioni di finanziamento che con gli investitori istituzionali partecipando a operazioni di emissione obbligazionaria.

Nello stesso periodo, sono state sottoscritte le prime due operazioni, per complessivi 45 milioni di euro, della EFSI Thematic Investment Platform concerning Corporate Projects. L'iniziativa, sviluppata nell'ambito del "Piano Juncker"

prevede il supporto, insieme alla BEI, dei piani di investimento delle imprese italiane (prevalentemente Mid-cap nazionali).

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 30 giugno 2018 (che includono sia dati di stato patrimoniale, sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Imprese - Cifre chiave

(milioni di euro e %)	30/06/2018
DATI PATRIMONIALI	
Crediti	1.827
Impegni	398
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI	
Margine di interesse	9
Margine di intermediazione	11
INDICATORI	
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	0,3%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	0,05%
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,1%

Lo stock dei crediti al 30 giugno 2018, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, risulta pari a 1,8 miliardi di euro, registrando un incremento dell'11% rispetto allo stock di fine 2017 (pari a 1,7 miliardi di euro). Tale andamento è imputabile alle sottoscrizioni di titoli ed alle nuove erogazioni avvenute nel corso dell'anno.

Complessivamente lo stock dei crediti e degli impegni risulta pari a 2,2 miliardi di euro, registrando un incremento del 22% rispetto al 31 dicembre 2017 (1,8 miliardi di euro), per effetto di un volume di nuove stipule superiore rispetto alle quote di rimborso del capitale in scadenza.

Imprese - Consistenze

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Finanziamenti corporate/project	930	855	75	8,7%
Titoli	919	817	102	12,5%
Totale somme erogate o in ammortamento	1.849	1.672	177	10,6%
Rettifiche IFRS	(22)	(21)	(1,2)	5,7%
Totale crediti	1.827	1.651	176	10,6%
Impegni	398	179	219	n/s
Totale crediti (inclusi impegni)	2.225	1.830	394	21,5%

Nel corso del primo semestre 2018 sono state stipulate n.10 operazioni, in crescita rispetto alle n.8 realizzate nel primo semestre 2017, per un ammontare complessivo pari a 0,5 miliardi di euro, in riduzione rispetto a quanto registrato nel corso dello stesso periodo del 2017 per effetto della minore size media delle transazioni che hanno visto come controparti un maggior numero di aziende Mid-cap. Le nuove operazioni si caratterizzano per la rilevante diversificazione settoriale e riguardano prevalentemente interventi a favore di soggetti operanti nei settori manifatturiero, meccanico, agroalimentare, automotive, sanitario e della cantieristica.

Imprese - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Finanziamenti	341	212	129	61,1%
Garanzie	21	-	21	n/s
Titoli	98	295	(197)	-66,8%
Totale Imprese	459	507	(47)	-9,3%

Il flusso di erogazioni nel corso del primo semestre 2018 è risultato pari a 0,2 miliardi di euro, registrando una riduzione rispetto all'anno precedente (-0,3 miliardi di euro), a seguito del maggiore ricorso a forme tecniche caratterizzate dalla presenza di periodi di disponibilità, entro i quali effettuare le erogazioni, più ampi rispetto al passato e da minori sottoscrizioni di titoli.

Imprese - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Finanziamenti	103	190	(87)	-45,8%
Titoli	98	295	(197)	-66,8%
Totale Imprese	201	485	(284)	-58,6%

In termini di contributo alla determinazione del risultato reddituale del primo semestre 2018 di CDP, il margine di interesse risulta pari a 9 milioni di euro, con un margine percentuale tra attività fruttifere e passività onerose pari all'1,1%. La componente commissionale porta il margine di intermediazione a 11 milioni di euro.

Istituzioni finanziarie

L'Area di Business "Istituzioni Finanziarie" interviene a supporto dell'economia e delle piccole e medie imprese del Paese in sinergia con il sistema finanziario. Oltre alle direttrici di operatività consolidate quali gestione degli strumenti di credito agevolato, istituiti con disposizioni normative specifiche, e prodotti di liquidità per le banche principalmente a sostegno dell'accesso al credito delle imprese e dei processi di ricostruzione post-eventi calamitosi, sono stati sviluppati a partire dal 2017, da un lato, strumenti specificamente destinati a supportare le istituzioni finanziarie nelle proprie misure di ottimizzazione del capitale al fine di facilitare l'assunzione di nuovi impieghi a favore delle imprese e, dall'altro, iniziative finalizzate a stimolare l'utilizzo di forme di finanziamento alternative a quelle tradizionali (cd. Alternative Financing).

In relazione all'operatività tradizionale, la concessione di credito agevolato si basa sul ricorso prevalente a risorse di CDP assistite da contribuzioni statali in conto interessi (Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca - FRI e Plafond Beni Strumentali), oltre che, in via residuale, sull'erogazione – in forma di contributo in conto capitale (Patti territoriali e contratti d'area, Fondo veicoli minimo impatto ambientale) o di finanziamento agevolato (Fondo Kyoto) – di risorse dello Stato.

Sono inoltre attivi i plafond messi a disposizione del sistema bancario, al fine di i) erogare i finanziamenti a favore delle Imprese (plafond PMI, MID, Reti e Filiere), ii) accompagnare la ricostruzione e la ripresa economica dei territori colpiti da calamità naturali (Plafond Sisma 2012, Eventi Calamitosi e Sisma Centro Italia) e iii) sostenere il mercato immobiliare residenziale (plafond Casa e OBG/RMBS).

In data 12 gennaio e 18 aprile 2018, CDP ha sottoscritto con la Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB) rispettivamente i) un contratto di provvista del valore di 350 milioni di euro per sostenere l'operatività del Plafond Sisma Centro Italia e ii) un contratto di provvista di 290 milioni di euro a sostegno del Plafond Beni Strumentali. L'utilizzo della provvista CEB consente a CDP di praticare condizioni di finanziamento particolarmente vantaggiose a beneficio, nel primo caso, dello Stato (che si fa carico dei finanziamenti destinati alla ricostruzione) e, nel secondo, delle PMI che investono in beni strumentali.

Prosegue inoltre l'operatività, avviata lo scorso anno, di finanziamento diretto ad istituzioni finanziarie, sia nella forma del prestito che in quella della sottoscrizione obbligazionaria, destinata a soddisfare le esigenze di funding di banche specializzate o di intermediari finanziari non bancari.

Sulle linee di attività innovative, il primo semestre del 2018 ha visto inoltre il consolidamento della linea di operatività sull'Alternative Financing. In particolare, nei primi mesi dell'anno, è stato perfezionato un investimento del valore di 20 milioni di euro nel fondo alternativo "Hedge Invest CrescItalia PMI Fund", specializzato in finanziamenti di medio-lungo

termine a piccole e medie imprese italiane, anche nella forma di sottoscrizione di mini bond, con ricorso alla copertura del Fondo di Garanzia per le PMI di cui alla Legge n. 662/96 (Fondo PMI).

Infine, con l'obiettivo di promuovere ulteriori iniziative di Alternative Financing, CDP sta collaborando con ELITE e altri partner istituzionali per strutturare operazioni di "basket bond" - ovvero obbligazioni garantite da un paniere di "mini-bond" appositamente emessi da imprese italiane di media dimensione - che possano beneficiare di garanzie o altre contribuzioni pubbliche, di derivazione sia nazionale che europea.

Nell'ambito della Piattaforma d'investimento denominata EFSI Thematic Investment Platform for Italian SMEs, in data 29 marzo 2018, CDP ha sottoscritto un secondo accordo con il Fondo PMI in relazione al rilascio di una contro-garanzia all'80% da parte di CDP su un portafoglio di nuove garanzie originate in favore delle imprese operanti nei settori creativo-culturali, per un ammontare massimo di 200 milioni di euro, con un tetto alle perdite pari a 16 milioni di euro. In tale operazione, CDP beneficia di una contro-garanzia gratuita del 70% rilasciata dal FEI a valere sui fondi del programma "Europa Creativa" della Commissione Europea.

Tali interventi hanno particolare valenza strategica poiché finalizzati ad apportare nuove risorse al Fondo PMI, principale strumento nazionale di supporto dell'accesso al credito delle PMI, riducendo conseguentemente il fabbisogno in termini di finanza pubblica per finanziare tale strumento.

In data 15 marzo 2018, CDP ha sottoscritto con la Regione Emilia-Romagna un accordo per l'assegnazione di risorse destinate allo sviluppo di una piattaforma di garanzia a supporto dell'economia regionale. L'intervento di CDP si sostanzia nel rilascio di una contro-garanzia dell'80%, con un cap alle perdite pari al 10%, su nuovi portafogli di garanzie concesse dai Confidi in favore delle PMI operanti in Emilia-Romagna, per un ammontare massimo di circa 120 milioni di euro.

In data 19 giugno 2018, CDP ha sottoscritto un accordo di finanziamento con il Ministero delle politiche agricole alimentari e forestali (MiPAAF) per l'avvio di un'iniziativa di garanzia analoga alla precedente, specificamente destinata a supportare l'accesso al credito delle imprese operanti nella filiera olivicolo-olearia. Grazie al contributo finanziario del MiPAAF, CDP supporterà banche e Confidi nell'erogazione di finanziamenti in favore delle Organizzazioni di Produttori di olio di oliva e delle relative Associazioni.

Sul fronte del credito agevolato, con riferimento al FRI, sono proseguite le attività relative alle seguenti iniziative:

- Fondo Crescita Sostenibile (misure "Industria Sostenibile" e "Agenda Digitale") che, oltre la riapertura dello sportello a partire dall'8 gennaio 2018 - disposta con decreto Mise del 18 ottobre 2017- ha visto il perfezionamento contrattuale di numerose operazioni, per un totale di circa 144 milioni di euro di finanziamenti agevolati concessi da CDP;
- misura "Impresa Sociale", avviata alla fine del 2017 e per la quale nel primo semestre del 2018 sono proseguite le attività di convenzionamento da parte delle banche aderenti alla misura;
- misura "Contratti di Filiera e di Distretto", il cui bando è stato aperto il 29 gennaio 2018, e per la quale CDP ha seguito nel corso del primo semestre 2018 il convenzionamento da parte delle banche aderenti alla misura.

Si evidenziano di seguito i principali dati patrimoniali al 30 giugno 2018 (che includono sia dati di stato patrimoniale, sia gli impegni) ed economici, riclassificati secondo criteri gestionali, unitamente ad alcuni indicatori significativi.

Istituzioni Finanziarie - Cifre chiave

(milioni di euro e %)	30/06/2018
DATI PATRIMONIALI	
Crediti	12.994
Somme da erogare	28
Impegni	1.136
DATI ECONOMICI RICLASSIFICATI	
Margine di interesse	27
Margine di intermediazione	28
INDICATORI	
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti	1,0%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta	-0,05%
Margine attività fruttifere - passività onerose	0,4%

Dal punto di vista del portafoglio impieghi dell'Area in oggetto, lo stock di crediti, inclusivo delle rettifiche operate ai fini IFRS, al 30 giugno 2018 risulta pari a 13 miliardi di euro, in riduzione del 7% rispetto al medesimo dato di fine 2017, per

il rimborso di quote del debito e per le estinzioni effettuate sulla base delle rendicontazioni delle istituzioni finanziarie (riferite prevalentemente al plafond PMI) non compensate dalle erogazioni avvenute nel corso del semestre. In particolare lo stock dei crediti, non comprensivo delle rettifiche IFRS:

- i) per il 38% è riferito a prestiti per la ricostruzione a seguito di calamità naturali che ammontano a 5,0 miliardi di euro;
- ii) per il 34% è relativo a prestiti a valere sui plafond alle imprese che si attestano a 4,5 miliardi di euro;
- iii) per il 13% è riferito ad operazioni a favore degli istituti finanziari pari a 1,7 miliardi di euro;
- iv) il restante 15% è relativo ad altri prodotti, tra i quali i finanziamenti a supporto del settore residenziale e i prestiti a valere sul FRI.

Complessivamente lo stock dei crediti e degli impegni risulta pari a 14,1 miliardi di euro, in diminuzione rispetto a fine 2017, principalmente per effetto del rimborso di quote del debito e per le estinzioni effettuate sulla base delle rendicontazioni delle istituzioni finanziarie.

Istituzioni Finanziarie - Consistenze

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Imprese	4.497	5.561	(1.064)	-19,1%
Plafond PMI	2.588	3.238	(650)	-20,1%
Plafond Beni Strumentali	1.466	1.758	(292)	-16,6%
Plafond imprese MID	430	550	(120)	-21,8%
Plafond Reti e Filiere	14	14	-	-1,3%
Plafond Esportazione	-	1	(1)	n/s
Immobiliare residenziale	970	1.038	(69)	-6,6%
Calamità naturali	5.010	4.746	264	5,6%
Plafond Terremoto Abruzzo	1.531	1.571	(40)	-2,5%
Plafond Ricostruzione Sisma 2012	2.937	2.608	329	12,6%
Plafond Moratoria Sisma 2012	256	323	(67)	-20,8%
Plafond Eventi Calamitosi	66	34	32	96,4%
Plafond Sisma Centro Italia	27	5	22	n/s
Plafond Moratoria Sisma Centro Italia	193	206	(13)	-6,4%
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	1.650	1.724	(73)	-4,2%
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	1.568	1.638	(69)	-4,2%
Finanziamento partecipazioni (soci)	82	86	(4)	-4,7%
Altri prodotti	945	1.019	(74)	-7,3%
Prestiti FRI	920	991	(71)	-7,1%
Finanziamenti per intermodalità (art. 38, comma 6, L. 166/02)	24	28	(4)	-13,4%
Totale somme erogate o in ammortamento	13.071	14.088	(1.016)	-7,2%
Rettifiche IFRS	(78)	(105)	27	-25,8%
Totale crediti	12.994	13.983	(989)	-7,1%
Impegni	1.136	1.304	(168)	-12,9%
Totale crediti (inclusi impegni)	14.130	15.287	(1.157)	-7,6%

I volumi complessivi di risorse mobilitate e gestite nel corso del primo semestre 2018 ammontano a circa 2,8 miliardi di euro, in riduzione del 55% circa rispetto allo stesso periodo del 2017. Tale dinamica è imputabile principalmente all'operazione di garanzia con il Fondo PMI, del valore unitario di 2,4 miliardi di euro, contabilizzato nel primo semestre 2017, oltre che ad una contrazione dell'attività di stipula dei prodotti di funding per le istituzioni finanziarie (in particolare Piattaforma Imprese, Plafond Casa e Finanziamenti diretti alle istituzioni finanziarie, solo parzialmente bilanciati dall'andamento positivo del Plafond Beni Strumentali), principalmente in conseguenza del persistere delle manovre espansive adottate dalla BCE che hanno incrementato la liquidità a disposizione del settore bancario.

Situazione inversa per i volumi registrati dai prodotti di finanziamento a supporto delle popolazioni colpite da calamità naturali, che aumentano del 12% circa rispetto al primo semestre 2017, grazie all'operatività del nuovo Plafond Sisma Centro Italia e del Plafond Eventi Calamitosi.

Con riferimento al FRI, la positiva conclusione dell'iter di ammissione alle agevolazioni dei programmi presentati a valere sulla misura Fondo Crescita Sostenibile, ha consentito alle imprese di portare a termine la fase di stipula dei finanziamenti, i cui volumi, nel corso del primo semestre del 2018 sono sensibilmente aumentati rispetto allo stesso periodo del 2017 (da 26 a 144 milioni di euro).

Istituzioni Finanziarie - Flusso nuove stipule

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Imprese	215	350	(135)	-38,5%
Plafond PMI	110	283	(172)	-61,0%
Plafond Beni Strumentali	100	51	49	95,1%
Plafond imprese MID	5	17	(12)	-70,9%
Plafond Reti e Filiere	1	-	1	n/s
Immobiliare residenziale	2	190	(188)	-98,7%
Plafond Casa	2	190	(188)	-98,7%
Calamità naturali	434	387	46	12,0%
Plafond Ricostruzione Sisma 2012	378	381	(4)	-1,0%
Plafond Eventi Calamitosi	33	6	28	n/s
Plafond Sisma Centro Italia	22	-	22	n/s
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	1.700	2.740	(1.040)	-38,0%
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	-	1.240	(1.240)	n/s
Finanziamento partecipazioni (soci)	1.700	1.500	200	13,3%
Strumenti per l'ottimizzazione del capitale	257	2.400	(2.143)	-89,3%
Fondi comunitari	257	2.400	(2.143)	-89,3%
Altri prodotti	170	54	116	n/s
Prestiti FRI	144	26	118	n/s
Erogazioni/Stipule Fondi conto terzi	26	28	(3)	-9,1%
Totale Istituzioni Finanziarie	2.778	6.122	(3.343)	-54,6%

A fronte delle stipule sopra riportate, nel corso del primo semestre 2018 sono state effettuate erogazioni complessive per circa 1 miliardo di euro, grazie ai tiraggi effettuati dalle istituzioni finanziarie sui plafond di liquidità a supporto delle popolazioni colpite da eventi calamitosi. La riduzione del flusso di erogazioni (-62% rispetto allo stesso periodo del 2017) è riconducibile principalmente alla contrazione dell'operatività relativa ai plafond a favore del settore residenziale, delle imprese e al funding diretto verso istituti finanziari; la riduzione sul FRI (-56%) risente invece della contrazione dell'attività di stipula registrata nel corso del 2017.

Istituzioni Finanziarie - Flusso nuove erogazioni

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Imprese	215	350	(135)	-38,5%
Plafond PMI	110	283	(172)	-61,0%
Plafond Beni Strumentali	100	51	49	95,1%
Plafond imprese MID	5	17	(12)	-70,9%
Plafond Reti e Filieri	1	-	1	n/s
Immobiliare residenziale	2	190	(188)	-98,7%
Plafond Casa	2	190	(188)	-98,7%
Calamità naturali	434	387	46	12,0%
Plafond Ricostruzione Sisma 2012	378	381	(4)	-1,0%
Plafond Eventi Calamitosi	33	6	28	n/s
Plafond Sisma Centro Italia	22	-	22	n/s
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	320	1.680	(1.360)	-81,0%
Finanziamenti/titoli istituti finanziari	255	960	(705)	-73,4%
Finanziamento partecipazioni (soci)	65	720	(655)	-91,0%
Altri prodotti	69	126	(57)	-45,0%
Prestiti FRI	42	97	(55)	-56,4%
Erogazioni/Stipule Fondi conto terzi	26	28	(3)	-9,1%
Fondo Kyoto	1	1	-	72,0%
Totale Istituzioni Finanziarie	1.040	2.733	(1.693)	-61,9%

Il contributo dell'Area "Istituzioni Finanziarie" alla determinazione dei risultati reddituali di CDP del primo semestre 2018 è pari a 27 milioni di euro a livello di margine di interesse, registrando un margine percentuale tra attività fruttifere e passività onerose pari allo 0,4%. Tale contributo aumenta per effetto della componente commissionale che porta il margine di intermediazione a 28 milioni di euro.

4.1.1.2 Attività di gestione del portafoglio partecipazioni e di altri investimenti

Al 30 giugno 2018, l'ammontare complessivo di bilancio del portafoglio partecipazioni e di altri investimenti, come sotto indicati, è pari a circa 33.057 milioni di euro, in aumento di circa 759 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017. Il saldo si riferisce al portafoglio partecipazioni societarie per circa 30.421 milioni di euro; alle attività finanziarie obbligatoriamente valutate al Fair Value (FVTPL) che include fondi comuni di investimento e veicoli societari di investimento per circa 2.124 milioni di euro e alle attività finanziarie con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI) per circa 511 milioni di euro¹⁰.

Portafoglio Partecipazioni e altri investimenti

(migliaia di euro)	30/06/2018	31/12/2017
Partecipazioni		
Partecipazioni in imprese controllate	12.193.047	12.179.947
Partecipazioni in imprese sottoposte a controllo congiunto	-	-
Partecipazioni in imprese sottoposte ad influenza notevole	18.228.352	18.231.191
Totale partecipazioni	30.421.399	30.411.138
Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al FV (FVTPL)		
Fondi comuni di investimento	1.911.930	1.651.395
Veicoli societari di investimento	212.200	202.432
Totale FVTPL	2.124.130	1.853.827
Attività finanziarie con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI)		
Società partecipate	32.947	32.295
Strumenti finanziari partecipativi	-	400
Titoli quotati	478.050	-
Totale FVOCI	510.997	32.695
Totale partecipazioni ed altri investimenti	33.056.526	32.297.660

¹⁰ Nel portafoglio sono inclusi anche strumenti finanziari partecipativi acquisiti in quota marginale nell'ambito delle più ampie operazioni di ristrutturazione che hanno interessato il Gruppo Sorgenia e Tirreno Power S.p.A. Tali strumenti finanziari sono stati iscritti ad un fair value pari a zero.

Partecipazioni

Al 30 giugno 2018, il valore di bilancio del portafoglio partecipazioni risulta in aumento di circa 10 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017.

Partecipazioni

	31/12/2017		Variazioni			30/06/2018	
	Quota %	Valore di bilancio	Trasferimenti	Inv./Disinv.	Valutazioni	Quota %	Valore di bilancio
<i>(migliaia di euro)</i>							
A. Imprese quotate							
Partecipazioni in imprese sottoposte ad influenza notevole		18.211.890	-	-	-		18.211.890
1. Eni S.p.A.	25,76%	15.281.632	-	-	-	25,76%	15.281.632
2. Poste Italiane S.p.A.	35,00%	2.930.258	-	-	-	35,00%	2.930.258
B. Imprese non quotate							
Partecipazioni in imprese controllate		12.179.947	-	13.100	-		12.193.047
3. SACE S.p.A.	100,00%	4.584.074	-	-	-	100,00%	4.584.074
4. CDP Reti S.p.A.	59,10%	2.017.339	-	-	-	59,10%	2.017.339
5. CDP Equity S.p.A.	97,13%	3.419.512	-	-	-	97,13%	3.419.512
6. Fintecna S.p.A.	100,00%	1.864.000	-	-	-	100,00%	1.864.000
7. CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	293.622	-	13.100	-	100,00%	306.722
8. CDP Investimenti SGR S.p.A.	70,00%	1.400	-	-	-	70,00%	1.400
Partecipazioni in imprese sottoposte ad influenza notevole		19.301	400	(3.622)	384		16.463
9. QuattroR SGR S.p.A.	40,00%	400	400	-	-	40,00%	800
10. Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A.	43,00%	5.848	-	-	-	43,00%	5.848
11. Galaxy S.à r.l. SICAR (in liquidation)	40,00%	3.665	-	(4.049)	384	0,00%	-
12. Europrogetti & Finanza S.r.l. in liquidazione	31,80%	-	-	-	-	31,80%	-
13. FSI SGR S.p.A.	39,00%	1.170	-	-	-	39,00%	1.170
14. Elite S.p.A.	15,00%	8.000	-	427	-	15,00%	8.427
15. Risparmio Holding S.p.A.	20,00%	218	-	-	-	20,00%	218
Totale		30.411.138	400	9.478	384		30.421.399

Sono da segnalare le seguenti operazioni avvenute nel corso del primo semestre 2018 con impatto sul valore contabile del portafoglio:

- la conversione, in data 26 marzo 2018, degli strumenti finanziari partecipativi di QuattroR SGR in azioni. Al 30 giugno 2018 il capitale sociale risulta così suddiviso: 40% CDP e 60% dal management individuato per la gestione dell'iniziativa, proporzione invariata rispetto al 31 dicembre 2017;
- la chiusura della liquidazione di Galaxy S.à r.l. SICAR (in liquidazione), deliberata dall'Assemblea dei soci in data 25 giugno 2018, società precedentemente messa in liquidazione nel corso del periodo in oggetto, con una distribuzione complessiva di circa 4 milioni di euro, di cui 3,7 milioni di euro in fase di messa in liquidazione e ulteriori 384 mila euro in fase di chiusura di liquidazione;
- l'aumento di capitale effettuato da CDP in CDP Immobiliare, per un ammontare di 13,1 milioni di euro, finalizzato alla copertura dei fabbisogni finanziari di CDP Immobiliare e delle proprie partecipate.

Il flusso di dividendi del primo semestre 2018 è stato complessivamente pari a 811 milioni di euro, riconducibili principalmente alle partecipazioni detenute in ENI (374 milioni di euro), SACE (150 milioni di euro), CDP RETI (83 milioni di euro), Fintecna (11 milioni di euro) e Poste Italiane (192 milioni di euro).

Altri Investimenti: fondi comuni e veicoli di investimento

La partecipazione di CDP, in veste di sottoscrittore, nei fondi comuni e nei veicoli di investimento è tesa principalmente a favorire:

- lo sviluppo, l'internazionalizzazione e il consolidamento dimensionale delle PMI italiane e start-up;
- la realizzazione di investimenti nel settore dell'abitare sostenibile, della valorizzazione del patrimonio immobiliare pubblico, del turistico-ricettivo immobiliare, del residenziale in affitto con servizi di nuova generazione ed a supporto dell'innovazione e della formazione e della locazione alla pubblica amministrazione;
- la realizzazione di investimenti in infrastrutture fisiche e sociali a livello:
 - locale, in collaborazione con enti locali e con le fondazioni azioniste. In tale ambito CDP promuove anche progetti in partenariato pubblico privato (PPP);
 - nazionale, puntando su opere di dimensioni importanti e collaborando con investitori istituzionali italiani ed esteri;
 - internazionale, per il sostegno dei progetti infrastrutturali e delle reti che coinvolgono più Paesi, non solo nell'ambito dell'Unione Europea, collaborando con istituzioni europee e con analoghi operatori esteri (come CDC, KfW e BEI).

Al 30 giugno 2018 il portafoglio relativo ai fondi comuni e ai veicoli societari di investimento ammonta a circa 2.124 milioni di euro, in aumento di circa 270 milioni di euro (+14,6%) rispetto al 31 dicembre 2017.

Fondi comuni e veicoli di investimento

	Settore di inv.	31/12/2017		Variazioni			30/06/2018		
		Quota %	Valore di bilancio	Inv./Disinv.	Valutazioni	Trasferimenti	Quota %	Valore di bilancio	Impegno residuo
(migliaia di euro)									
A. Veicoli societari di investimento			202.432	5.210	4.558	-	212.200	204.953	
1. Infrared Infrastructure société par actions simplifiée à capital variable (Fondo Infrared)	Infrastrutture								
- Quote A		38,92%	131.200	-	(6.700)	-	38,92%	124.500	26.611
- Quote B		-	-	4	1	-	0,0012%	5	1
2. 2020 European Fund for Energy, Climate Change and Infrastructure SICAV-FIS Sa (Fondo Marguerite)	Infrastrutture	14,08%	54.336	(15.044)	11.712	-	14,08%	51.004	5.587
3. European Energy Efficiency Fund SA, SICAV-SIF (Fondo EEEF)	Energia								
- Quote A		10,63%	14.602	-	-	-	10,54%	14.602	37.312
- Quote B		1,67%	2.294	-	-	-	1,66%	2.294	5.693
4. Marguerite II SCSp (Fondo Marguerite II)	Infrastrutture	14,18%	-	20.250	(455)	-	13,42%	19.795	79.750
5. Connecting Europe Broadband Fund, SICAV-FIAR	Infrastrutture broadband	-	-	-	-	-	11,90%	-	50.000
B. Fondi comuni di investimento			1.651.395	284.804	(24.269)	-	1.911.930	2.804.624	
1. FIV Extra	Edilizia pubblica	100,00%	612.094	(9.147)	(12.219)	-	100,00%	590.728	331.100
2. F2i – Terzo Fondo per le Infrastrutture	Infrastrutture	4,77%	97.582	(8.078)	(236)	-	4,36%	89.268	59.778
3. Fondo Investimenti per l'Abitare	Social Housing	49,31%	338.952	46.055	(11.012)	-	49,31%	373.995	531.198
4. Fondo Italiano d'Investimento - Fondo di Fondi	PMI e export finance	20,83%	28.061	(1.344)	90	-	20,83%	26.807	20.948
5. Fondo Italiano d'Investimento - FII Venture	Venture Capital	20,83%	7.588	811	(156)	-	20,83%	8.243	6.718
6. F2i - Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture	Infrastrutture								
- Quote A		8,05%	68.272	1.183	11.329	-	8,05%	80.784	48.035
- Quote C		0,02%	178	3	30	-	0,02%	210	125
7. FIV Plus	Edilizia pubblica	100,00%	99.633	(11.000)	(675)	-	100,00%	87.958	161.400
8. Fondo PPP Italia	Infrastrutture e progetti PPP	14,58%	10.537	(321)	(71)	-	14,58%	10.145	2.054
9. Fondo Immobiliare di Lombardia - Comparto Uno (già Abitare Sociale 1)	Social Housing	3,83%	9.537	(536)	61	-	3,83%	9.062	8.700
10. FoF Private Debt	PMI e export finance	62,50%	59.327	17.048	(2.965)	-	62,50%	73.410	160.212
11. FoF Venture Capital	Venture Capital	76,69%	7.856	10.492	(1.837)	-	76,69%	16.511	101.002
12. Fondo Atlante	Banche e NPL	11,77%	61.527	38.254	(4)	-	11,77%	99.777	905
13. Italian Recovery Fund	Banche e NPL	12,90%	162.358	140.476	(476)	-	12,90%	302.358	16.384
14. Fondo Investimenti per il Turismo (FIT)	Edilizia per il turismo	100,00%	59.317	3.200	2.844	-	100,00%	65.361	183.415
15. Fondo QuattroR	Imprese								
- Quote A		42,17%	12.413	1.892	(1.856)	-	42,17%	12.449	280.513
- Quote B		0,21%	63	-	-	-	0,21%	63	1.447
16. Fondo FIA 2	Smart Housing, smart working	100,00%	10.275	600	(602)	-	100,00%	10.273	88.500
17. FSI Mid Market Growth Equity Fund	Imprese								
- Quote A		42,73%	1.790	31.783	(3.713)	-	40,44%	29.860	459.844

- Quote B		0,31%	13	225	(21)	-	0,29%	217	3.340
18. Fondo Innovazione e Sviluppo	Imprese	78,95%	590	1.890	(1.686)	-	75,47%	794	196.842
19. Fondo FII Tech Growth	Imprese	100,00%	3.433	18.299	(496)	-	100,00%	21.236	27.874
20. Vertis Venture 3 Technology Transfer	Imprese	49,50%	-	874	(203)	-	49,50%	671	18.935
21. HI CresclItalia PMI	Imprese	-	-	-	-	-	21,86%	-	20.000
22. Oltre Il SICAF EuVECA S.p.A.	Sociale	-	-	2.145	(395)	-	21,02%	1.750	5.355
23. Fondo Federal District	Edilizia pubblica	-	-	-	-	-	100,00%	-	70.000
Totale			1.853.827	290.014	(19.711)	-		2.124.130	3.009.577

Nel dettaglio il valore contabile del portafoglio si è modificato alla luce:

- di un saldo, positivo per circa 290 milioni di euro, tra versamenti richiesti da veicoli e fondi e le distribuzioni da questi effettuate a CDP;
- delle differenze negative di valutazione pari a circa 19,7 milioni di euro;
- della sottoscrizione a marzo 2018, attraverso la Piattaforma Social Impact Italia, di un impegno pari a 7,5 milioni di euro nel Fondo Oltre Il SICAF EuVECA S.p.A., corrispondenti al 21,02% della dimensione complessiva del fondo. Il Fondo ha raggiunto il *final closing* il 31 marzo 2018 con sottoscrizioni complessive superiori a 35 milioni di euro ed è uno dei primari fondi italiani operante nel settore dell' *Impact Investing* e in particolare nel Venture Capital Sociale;
- della sottoscrizione, in data 1 maggio 2018, di un impegno pari a 20 milioni di euro nel fondo HI PMI CresclItalia, corrispondenti al 21,86% della dimensione complessiva del fondo. HI CresclItalia PMI è un fondo chiuso di *private debt* dedicato all'erogazione di finanziamenti senior (in forma di titoli obbligazionari o prestiti) a piccole e medie imprese italiane;
- del secondo *closing* del Terzo Fondo F2i, tenutosi il 13 giugno 2018, la cui dimensione complessiva è incrementata a 3,4 miliardi di euro, a seguito del quale CDP ha ricevuto una distribuzione a titolo di equalizzazione;
- dell'inizio dell'attività di investimento del fondo Marguerite II, il cui *closing* si è perfezionato a novembre 2017;
- della sottoscrizione, a giugno 2018, di un impegno addizionale nel Fondo Investimenti per il Turismo (FIT) di 150 milioni di euro, aggiuntivi rispetto all'attuale sottoscrizione di 100 milioni di euro, per un investimento complessivo nel fondo di 250 milioni di euro, corrispondente al 100% delle quote;
- della sottoscrizione, a giugno 2018, di un impegno pari a 70 milioni di euro nel Fondo Federal District, interamente sottoscritto da CDP, attivo nell'acquisizione di immobili destinati ad uso ufficio, da concedere in locazione prevalentemente alla pubblica amministrazione;

Si segnala, infine che il 27 giugno 2018 si è tenuto il primo *closing* di Connecting Europe Broadband Fund ("CEBF"). L'iniziativa, promossa insieme alla Commissione Europea, alla BEI e alle *National Promotional Institutions* (NPIs) CdC e KfW, ha l'obiettivo di finanziare infrastrutture a banda ultra larga "small-scale" su base europea, con focus su aree a parziale fallimento di mercato, attraverso strumenti di *equity / quasi-equity*. CEBF è la prima piattaforma di investimento in ambito EFSI a sostegno delle infrastrutture a banda ultra-larga con l'obiettivo di contribuire al raggiungimento dei target fissati dall'Agenda Digitale Europea. Il Fondo ha raggiunto una dimensione al primo *closing* pari a 420 milioni di euro (di cui 50 milioni di euro sottoscritti da CDP), con un obiettivo di raccolta target fissato a Euro 500 milioni entro i prossimi 18 mesi.

Piattaforma ITAtech

Il 16 dicembre 2016 Cassa depositi e prestiti S.p.A. ("CDP") e il Fondo europeo per gli investimenti ("FEI") hanno siglato un accordo di co-investimento per il lancio della Piattaforma ITAtech, dedicata all'investimento in fondi di trasferimento tecnologico e, in particolare, al finanziamento dei risultati della Ricerca pubblica e privata italiana.

ITAtech è la prima Piattaforma *equity* pan-europea ad essere stata ammessa alle iniziative del c.d. "Piano Juncker" e, in particolare, del Fondo Europeo per gli Investimenti Strategici (FEIS) che ha lo scopo di attuare gli indirizzi del Piano.

L'accordo di co-investimento prevede un *commitment* massimo di 200 milioni di euro di cui 100 milioni di euro sottoscritti da CDP.

Al 30 giugno 2018, la Piattaforma ITAtech ha sottoscritto 40 milioni di euro nel fondo Vertis Venture 3 Technology Transfer, di cui 20 milioni di euro attraverso risorse CDP.

Piattaforma Social Impact Italia

In data 29 novembre 2017 CDP e il FEI hanno firmato un accordo di co-investimento per il lancio della Piattaforma Social Impact Italia ("SII"), con l'obiettivo di favorire lo sviluppo del mercato italiano della finanza inclusiva a sostegno dell'imprenditoria sociale.

SII rappresenta una nuova piattaforma pan-europea di investimento in capitale di rischio con *focus* sull'Italia, anch'essa ammessa alle iniziative del Piano Juncker.

L'accordo di co-investimento di Social Impact Italia prevede risorse complessive pari a 100 milioni di euro, stanziati in pari misura da CDP e FEI per 50 milioni di euro ciascuno. Tali risorse saranno impiegate in investimenti sotto forma di capitale di rischio, attraverso: (i) la sottoscrizione di quote di fondi e/o veicoli di investimento specializzati in *impact investing* e (ii) il rafforzamento strategico del capitale di intermediari finanziari attivi in *social lending* e microfinanza.

Al 30 giugno 2018, la Piattaforma Social Impact Italia ha sottoscritto 17,5 milioni di euro nel fondo Oltre Il SICAF EuVECA S.p.A., di cui 7,5 milioni di euro attraverso risorse CDP.

Altre società partecipate

Al 30 giugno 2018, il valore di bilancio delle altre società partecipate classificate come FVOCI risulta in aumento di circa 478 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017.

Altre società partecipate

(migliaia di euro)	Settore di inv.	30/06/2018		31/12/2017	
		Quota %	Valore di bilancio	Quota %	Valore di bilancio
A. Strumenti finanziari partecipativi					400
1. QuattroR SGR S.p.A.	Imprese	-	-	40,00%	400
B. Società partecipate			510.997		32.295
1. F2i SGR S.p.A.	Infrastrutture	14,01%	3.681	14,01%	3.619
2. Istituto per il Credito Sportivo	Infrastrutture	2,21%	2.066	2,21%	2.066
3. Istituto Della Enciclopedia Italiana Fondata Da Giovanni Treccani S.p.A.	Cultura	7,42%	5.000	7,42%	5.000
4. European Investment Fund	Imprese	1,11%	22.200	1,11%	21.610
5. Accialtalia S.p.A. in liquidazione	Industria	-	-	27,50%	-
6. Telecom Italia S.p.A.	Telecomunicazioni	4,93%	478.050	-	-
Totale			510.997		32.695

Nel dettaglio è da segnalare la seguente operazione avvenuta nel corso del primo semestre 2018 con impatto sul valore contabile del portafoglio:

- nel corso del mese di aprile 2018, CDP ha acquisito 750.000.000 di azioni ordinarie Telecom Italia S.p.A., la principale azienda italiana di telecomunicazioni, corrispondenti ad una quota pari al 4,933% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie. Tale investimento rientra nella missione istituzionale di CDP a supporto delle infrastrutture strategiche nazionali e vuole rappresentare un sostegno al percorso di sviluppo e di creazione di valore, avviato dalla società in un settore di primario interesse per il Paese. L'operazione è coerente con i criteri di sostenibilità economico-finanziaria che caratterizzano tutte le iniziative di CDP. Al 30 giugno 2018 il *fair value* della partecipazione, stimato sulla base del prezzo di mercato puntuale alla data di chiusura del semestre (i.e. 29/06/2018), risulta pari a 478 €/mln, corrispondente ad un valore per azione pari a 0,64 €.

Inoltre, nel corso del semestre, in data 16 aprile 2018, Accialtalia S.p.A. in liquidazione è stata cancellata dal registro delle imprese. Accialtalia S.p.A. era una società costituita da CDP, Acciaieria Arvedi S.p.A. e Delfin S.à r.l. a cui si è successivamente unita JSW Steel (UK) Limited, allo scopo di partecipare alla procedura indetta dai commissari straordinari di Ilva S.p.A., Ilvaform S.p.A., Taranto Energia S.r.l., Ilva Servizi Marittimi S.p.A., Tillet S.a.s. e Socova S.a.s. ai sensi del decreto del Ministro dello Sviluppo Economico emanato il 4 gennaio 2016 e in attuazione del Decreto Legge 4 dicembre 2015, n. 191.

Si segnala che, successivamente alla firma, da parte del Ministro dello Sviluppo Economico, del decreto che autorizza i commissari straordinari del Gruppo Ilva in amministrazione straordinaria a procedere all'aggiudicazione dei complessi aziendali del gruppo Ilva S.p.A. ad Am Investco Italy S.r.l., in data 13 giugno 2017, CDP aveva esercitato il diritto di recesso da Acciitalia così come previsto dal suo statuto, e che la società, in data 25 ottobre 2017, era stata posta in liquidazione volontaria.

Altre attività in corso

Lo scorso 8 giugno, CDP e Talent Garden S.p.A.¹¹ ("TAG") hanno firmato un Accordo di Investimento per la realizzazione del primo centro italiano per l'innovazione con sede a San Francisco, al fine di implementare una struttura di riferimento per la valorizzazione dell'innovazione tecnologica e digitale italiana nella Silicon Valley. L'iniziativa, promossa da CDP, ha l'obiettivo di supportare le esigenze degli operatori italiani, incluse istituzioni pubbliche e centri di ricerca, attraverso la creazione di una rappresentanza stabile del e per il sistema italiano dell'innovazione in uno dei più dinamici hub tecnologici globali, con un focus specifico a favore dei processi di trasformazione digitale per imprese e start-up italiane.

¹¹ TAG è una società fondata nel 2012 a Brescia che, ad oggi, rappresenta uno tra i principali operatori del settore dei servizi per l'innovazione e il digitale, con particolare riferimento al segmento di business del co-working, innovation e community management, sia su scala nazionale, che europea. La società avrà il ruolo di gestore operativo con l'obiettivo, tra l'altro, di far leva sulla complementarietà delle rispettive competenze e risorse.

4.1.1.3 Attività di investimento delle risorse finanziarie della Capogruppo

Con riferimento all'investimento delle risorse finanziarie, si riportano gli aggregati relativi alle disponibilità liquide, oltre all'indicazione delle forme di investimento delle risorse finanziarie in titoli di debito.

Stock forme di investimento delle risorse finanziarie

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	162.855	175.280	-7,1%
Conto corrente presso Tesoreria dello Stato	151.810	147.897	2,6%
Riserva obbligatoria	2.740	23.998	-88,6%
Altri impieghi di tesoreria di Gestione Separata	3.828	2.751	39,2%
Pronti contro termine attivi	3.332	-	n/s
Depositi attivi Gestione Ordinaria	217	413	-47,6%
Depositi attivi per CSA/GMRA	928	221	n/s
Titoli di debito	58.093	48.031	20,9%
<i>Gestione Separata</i>	<i>57.002</i>	<i>46.895</i>	<i>21,6%</i>
<i>Gestione Ordinaria</i>	<i>1.090</i>	<i>1.136</i>	<i>-4,0%</i>
Totale	220.948	223.311	-1,1%

Al 30 giugno 2018 il saldo del conto corrente presso la tesoreria centrale dello Stato, su cui è depositata la raccolta CDP in eccesso rispetto agli impieghi della Gestione Separata, si è attestato intorno a quota 152 miliardi di euro, in crescita di 4 miliardi di euro rispetto al saldo di chiusura del 2017.

La giacenza di liquidità puntuale sul Conto di Riserva Obbligatoria al 30 giugno 2018 è stata pari a circa 2,7 miliardi di euro, in linea con l'obbligo di Riserva Obbligatoria pari a 2,6 miliardi di euro: la liquidità presente sul conto di riserva è stata determinata dalla raccolta di breve termine sul mercato monetario collateralizzato (pronti contro termine). Le passività di CDP che sono soggette al regime di riserva obbligatoria sono quelle con scadenza o rimborsabili con preavviso fino a due anni, da cui vanno escluse le passività verso istituzioni creditizie sottoposte a riserva obbligatoria da parte della BCE. La gestione della riserva obbligatoria è stata effettuata in modo da garantire la separazione contabile interna tra Gestione Separata e Gestione Ordinaria.

Le ulteriori forme di impiego della liquidità di tesoreria in Gestione Separata ammontano a 3,8 miliardi di euro al 30 giugno 2018, in crescita rispetto al 31 dicembre 2017 (2,8 miliardi di euro). Tali impieghi includono depositi presso controparti centrali ed operazioni di *lending* a breve termine a favore di società partecipate.

L'importo della liquidità investita in operazioni di pronti contro termine con collaterale titoli di Stato della Repubblica Italiana al 30 giugno 2018 è risultato pari a 3,3 miliardi di euro, prevalentemente per le temporanee favorevoli condizioni di mercato legate alle chiusure di fine semestre. Tale importo include operazioni di pronti contro termine nei confronti di società controllate per un controvalore pari a circa 1 miliardo di euro, che rappresentano una nuova tipologia di operatività nell'ambito della tesoreria di Gruppo.

Per ciò che concerne la gestione della liquidità a breve termine della Gestione Ordinaria, pari a 217 milioni di euro al 30 giugno 2018, CDP utilizza strumenti di raccolta sul mercato monetario, quali depositi e operazioni di pronti contro termine, al fine di armonizzare la durata e la marginalità di tali forme tecniche con quelle delle poste relative alla raccolta a medio-lungo termine. Eventuali eccessi temporanei di liquidità sono impiegati da CDP in depositi attivi presso banche con elevato standing creditizio e in titoli di Stato italiani a breve termine.

Con riferimento ai depositi di garanzia, costituiti in forza degli accordi *Credit Support Annex* e *Global Master Repurchase Agreement* per il contenimento del rischio di controparte derivante da transazioni in strumenti derivati e pronti contro termine, pari a 928 milioni di euro al 30 giugno 2018, si segnala che la posizione creditoria netta è pari a +434 milioni di euro, opposta rispetto al medesimo dato registrato a fine 2017, quando si era attestata a quota -488 milioni di euro. Tale valore è da ricondurre principalmente alle mutate dinamiche di contesto intervenute nel periodo considerato, che hanno riguardato principalmente l'andamento dei tassi di mercato. Anche per quanto riguarda questi depositi, la loro gestione è tale da garantire la separazione contabile tra le due Gestioni.

Depositi netti su operazioni di CSA/GMRA

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione %
Depositi netti totali	434	(488)	n/s
di cui:			
- depositi attivi	928	221	n/s
- depositi passivi	494	710	-30,4%

Con riferimento al portafoglio titoli al 30 giugno 2018, si riscontra un saldo pari a circa 58,1 miliardi di euro, in crescita rispetto al valore di fine anno 2017 (48,0 miliardi di euro). Il mantenimento di una contenuta duration complessiva di portafoglio, ottenuta in parte con l'impiego su strumenti indicizzati a tasso variabile, quali ad esempio i CCT EU, ha consentito di rendere il portafoglio meno esposto a potenziali rialzi dei tassi d'interesse. Il portafoglio titoli si compone prevalentemente di titoli di Stato della Repubblica Italiana classificati nelle due categorie HTC (*Held to Collect*) e HTCS (*Held To Collect & Sell*) ed è detenuto sia a fini di *Asset & Liability Management*, sia per finalità di investimento e stabilizzazione del margine d'interesse di CDP. Nel corso del primo semestre sono stati aperti anche portafogli in HTCS dedicati all'investimento in titoli governativi europei e in titoli corporate, entrambi in un'ottica di diversificazione e contestualmente di contribuzione al margine d'interesse.

4.1.1.4 Attività di raccolta della Capogruppo

Raccolta da banche

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta da banche al 30 giugno 2018, rispetto a quanto riportato alla chiusura del 31 dicembre 2017.

Stock raccolta da Banche

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione %
Rifinanziamento BCE	2.475	2.475	n/s
di cui:			
- Gestione Separata	1.175	1.175	n/s
- Gestione Ordinaria	1.300	1.300	n/s
Depositi e Pronti contro termine passivi e altro	37.024	27.978	32,3%
di cui:			
- Gestione Separata	36.919	27.687	33,3%
- Gestione Ordinaria	104	291	-64,1%
Depositi passivi per CSA/GMRA	494	710	-30,4%
Linee di credito BEI/CEB	5.134	5.063	1,4%
di cui:			
- Gestione Separata	3.154	3.019	4,5%
- Gestione Ordinaria	1.980	2.045	-3,2%
Totale	45.126	36.225	24,6%

Con riferimento al primo semestre 2018, si evidenzia la stabilità del ricorso alla raccolta tramite il canale istituzionale della Banca Centrale Europea (BCE) per circa 2,5 miliardi di euro, rappresentata dall'operazione TLTRO II.

La raccolta a breve termine sul mercato monetario, costituita da depositi e pronti contro termine passivi, ha registrato un forte incremento nel corso del primo semestre 2018, in considerazione dei tassi di mercato particolarmente bassi. Con riferimento alla Gestione Separata, si rileva al 30 giugno 2018 uno stock di raccolta pari a circa 36,9 miliardi di euro, derivante quasi interamente dall'operatività in pronti contro termine passivi rispetto al dato di fine 2017 pari a circa 27,7 miliardi di euro.

Al 30 giugno 2018 lo stock relativo alle linee di finanziamento concesse dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e dalla Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB) risulta essere pari a 5,1 miliardi di euro, di cui circa 4,9 miliardi fanno riferimento a BEI e circa 0,2 miliardi a CEB.

Per quanto concerne le linee di finanziamento concesse da BEI, si segnala che nel primo semestre del 2018 è stato firmato un nuovo contratto di finanziamento per complessivi 650 milioni di euro (Gestione Ordinaria) per il finanziamento di Ferrovienord S.p.A., società concessionaria per la gestione dell'infrastruttura ferroviaria regionale della Lombardia. Inoltre, sempre nel corso del primo semestre 2018, CDP ha richiesto e ottenuto due nuove erogazioni per un importo complessivo pari a circa 65 milioni di euro, come provvista nell'ambito degli interventi di edilizia scolastica (una di queste erogazioni, di importo pari circa 13 milioni, risulta interamente rimborsata in data 30 giugno 2018).

Si segnala, inoltre, che nel corso nel primo semestre del 2018, CDP ha firmato due nuovi contratti di finanziamento con CEB (Gestione Separata). Il primo, di importo complessivo pari a 350 milioni di euro per il finanziamento del Plafond Sisma Centro Italia, il secondo, di importo pari a 290 milioni di euro, destinato al finanziamento del Plafond Beni Strumentali. A valere di quest'ultimo, nel mese di maggio 2018, CDP ha richiesto ed ottenuto un'erogazione per un importo pari a 130 milioni di euro.

Flussi di raccolta linee di credito BEI/CEB primo semestre 2018

(milioni di euro)	Data di emissione/raccolta	Valore nominale
Tiraggio BEI (scadenza 30/06/2018)	26/03/2018	13
Tiraggio BEI (scadenza 31/12/2044)	26/03/2018	52
Tiraggio CEB (scadenza 16/05/2023)	16/05/2018	130
Totale		195
<i>di cui:</i>		
- di competenza della Gestione Separata		195
- di competenza della Gestione Ordinaria		-

Raccolta da clientela

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta da clientela al 30 giugno 2018, rispetto a quanto riportato al 31 dicembre 2017.

Stock raccolta da clientela

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione %
Depositi passivi OPTES	12.500	22.500	-44,4%
Depositi delle società partecipate	5.321	6.834	-22,1%
Somme da Erogare	4.711	4.715	-0,1%
Fondo ammortamento Titoli di Stato	353	2	n/s
Totale	22.886	34.052	-32,8%

Per quanto riguarda l'operatività di raccolta a breve termine nei confronti del Tesoro (OPTES), si evidenzia che il saldo della liquidità in essere al 30 giugno 2018 è pari a 12,5 miliardi di euro, contro i 22,5 miliardi di euro al 31 dicembre 2017. Tale provvista di breve termine è stata impiegata prevalentemente: i) per assolvere l'obbligo di Riserva Obbligatoria, ii) in titoli di Stato italiani e, marginalmente iii) in operazioni di pronti contro termine di impiego con collaterale titoli di Stato italiani.

Nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento si è consolidata l'attività di accentramento del pool di liquidità presso la tesoreria della Capogruppo, attraverso lo strumento dei depositi tra CDP e le società controllate. Lo stock di liquidità accentrata al 30 giugno 2018 si è attestata a circa 5,3 miliardi di euro contro i 6,8 miliardi di euro di fine 2017.

Con riferimento alle somme da erogare, esse costituiscono la quota dei finanziamenti concessi da CDP non ancora utilizzata dagli enti beneficiari, la cui erogazione è connessa allo stato d'avanzamento degli investimenti finanziati. L'importo complessivo delle somme da erogare al 30 giugno 2018 è stabile a circa 4,7 miliardi di euro, in linea rispetto al dato di fine 2017.

Si segnala infine che lo stock del Fondo di Ammortamento dei titoli di Stato depositato presso CDP dal MEF al 30 giugno 2018 ammonta a circa 0,4 miliardi di euro.

Raccolta rappresentata da titoli obbligazionari

Si riporta di seguito la posizione complessiva di CDP in termini di raccolta rappresentata da titoli al 30 giugno 2018, rispetto a quanto riportato al 31 dicembre 2017.

Stock raccolta rappresentata da titoli

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione %
Programma EMTN/DIP	10.727	10.734	-0,1%
Titoli emessi	10.747	10.753	-0,1%
di cui:			
- Gestione Separata	6.959	6.965	-0,1%
- Gestione Ordinaria	3.788	3.788	n/s
Rettifica IFRS	(20)	(19)	8,0%
Obbligazione retail	1.463	1.461	0,2%
Titoli emessi	1.500	1.500	n/s
Rettifica IFRS	(37)	(39)	-6,2%
Emissioni "Stand alone" garantite dallo Stato	4.500	2.500	80,0%
Titoli emessi	4.500	2.500	80,0%
Rettifica IFRS	-	-	n/s
Commercial paper	2.141	2.772	-22,8%
di cui:			
- Gestione Separata	1.805	2.417	-25,3%
- Gestione Ordinaria	336	355	-5,4%
Totale raccolta rappresentata da titoli	18.831	17.467	7,8%

Con riferimento alla raccolta a medio-lungo termine, nel corso del primo semestre 2018 sono state effettuate, nell'ambito del programma denominato "Debt Issuance Programme" (DIP), emissioni di titoli obbligazionari, in euro e in valute estere, per un valore nominale complessivo equivalente pari a 994 milioni di euro, a supporto della Gestione Separata. Tra queste, un'emissione per un importo pari a 100 milioni di dollari statunitensi ed un'altra per 7,5 miliardi di yen.

Nel corso del mese di marzo 2018, CDP ha emesso due prestiti obbligazionari, garantiti dallo Stato italiano, interamente sottoscritti da Poste Italiane S.p.A. – Patrimonio BancoPosta, per un importo complessivo pari a 2,0 miliardi di euro a supporto della Gestione Separata.

Relativamente alla raccolta a breve termine e coerentemente con la strategia di ottimizzazione del mix tra raccolta e impieghi, si segnala che nell'ambito del programma di cambiali finanziarie (*Multi-Currency Commercial Paper Programme*) lo stock al 30 giugno 2018 è stato pari a circa 2,1 miliardi di euro, in riduzione rispetto al dato del 31 dicembre 2017 (pari a 2,8 miliardi di euro).

Flussi di raccolta obbligazionaria a medio-lungo termine primo semestre 2018 – Programma DIP

(milioni di euro)	Codice ISIN	Data emissione	Valore nominale
Programma DIP			
CDP feb-2026	IT0005323438	07/02/2018	750
CDP USD feb-2023	IT0005324113	16/02/2018	86
CDP feb-2030	IT0005325300	27/02/2018	100
CDP JPY mar-2038	IT0005328684	28/03/2018	58
Totale			994
di cui:			
- di competenza della Gestione Separata			994
- di competenza della Gestione Ordinaria			-

Flussi di raccolta obbligazionaria a medio-lungo termine primo semestre 2018 – Emissioni Garantite dallo Stato

(milioni di euro)	Codice ISIN	Data emissione	Valore nominale
<i>Emissioni BancoPosta garantite dallo Stato</i>			
CDPmar-2033	IT0005329682	29/03/2018	1.000
CDPmar-2028	IT0005329690	29/03/2018	1.000
Totale			2.000
<i>di cui:</i>			
- di competenza della Gestione Separata			2.000
- di competenza della Gestione Ordinaria			-

Raccolta Postale

Il Risparmio Postale costituisce una componente rilevante del risparmio delle famiglie. In particolare, il peso del Risparmio Postale (inclusi i buoni di competenza del MEF) sul totale delle attività finanziarie delle famiglie italiane resta sostanzialmente stabile, alla fine del 2017, al 7,5%.

Al 30 giugno 2018 lo stock di Risparmio Postale, comprensivo di Libretti e di Buoni fruttiferi postali di pertinenza CDP, ammonta complessivamente a 253.556 milioni di euro, in aumento rispetto ai 252.754 milioni di euro riportati alla chiusura del 31 dicembre 2017.

Nello specifico, il valore di bilancio relativo ai Libretti è pari a 105.615 milioni di euro mentre quello dei Buoni fruttiferi postali, valutato al costo ammortizzato, risulta pari a 147.941 milioni di euro.

Stock Risparmio Postale

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Libretti di risparmio	105.615	108.566	(2.951)	-2,72%
Buoni fruttiferi	147.941	144.187	3.754	2,60%
Totale	253.556	252.754	803	0,32%

Lo stock complessivo risulta in crescita per effetto della raccolta netta positiva e degli interessi maturati sui Buoni, che hanno più che compensato il risultato di raccolta negativo registrato sui Libretti.

In termini di raccolta netta, nel primo semestre del 2018 i Libretti hanno registrato un flusso negativo per -2.968 milioni di euro, in netto miglioramento rispetto allo stesso periodo del 2017 (-7.801 milioni di euro). Tale risultato è riconducibile al miglioramento della raccolta netta registrata sui Libretti SMART (34% dello stock Libretti), passata da -5.028 milioni di euro nel I semestre 2017 a -111 milioni di euro nel I semestre 2018, anche per effetto delle offerte commerciali attive sullo strumento ("offerte Supersmart"). I Libretti nominativi ordinari (63% dello stock Libretti) hanno registrato un risultato di raccolta netta sostanzialmente in linea con il I semestre del 2017.

Si riporta di seguito il dettaglio dei flussi di raccolta netta relativa ai Libretti suddivisi per prodotto.

Libretti di risparmio – raccolta netta

(milioni di euro)	Versamenti	Prelevamenti	Raccolta netta I semestre 2018	Raccolta netta I semestre 2017
Libretti nominativi	49.181	(52.145)	(2.965)	(7.798)
- Ordinari	30.369	(33.109)	(2.740)	(2.682)
- Ordinari SMART	18.398	(18.509)	(111)	(5.028)
- Vincolati	-	(0,02)	(0,02)	(0,01)
- Dedicati ai minori	240	(341)	(101)	(92)
- Giudiziari	175	(187)	(12)	3
Libretti al portatore	0,1	(4)	(4)	(3)
- Ordinari	0,1	(4)	(4)	(3)
- Vincolati	-	(0,02)	(0,02)	0,00
Totale	49.181	(52.149)	(2.968)	(7.801)

Nota: I dati di raccolta netta includono i passaggi tra libretti.

Libretti di risparmio

	31/12/2017	Raccolta netta	Riclassif.ni e rettifiche	Interessi 01/01/2018- 30/06/2018	Ritenute	30/06/2018
<i>(milioni di euro)</i>						
Libretti nominativi	108.534	(2.965)	-	20	(2)	105.586
- Ordinari	69.578	(2.238)	(502)	3		66.841
- Ordinari Smart	35.521	(707)	596	16	(2)	35.423
- Vincolati	0,2	-	-			0,2
- Dedicati ai minori	2.922	(7)	(94)	0,1		2.821
- Giudiziari	513	(12)	-			501
Libretti al portatore	33	(4)	-	-	-	29
- Ordinari	33	(4)	-			29
- Vincolati	0,03	-	-			0,01
Totale	108.566	(2.968)	-	20	(2)	105.615

Con riferimento al dato di raccolta netta sui Buoni fruttiferi postali di competenza CDP, si rileva nel I semestre del 2018 un flusso positivo per 2.078 milioni di euro. Tale risultato deriva principalmente dal buon andamento della raccolta sui Buoni a 3 anni Plus (+3.129 milioni di euro) e sui BFP inseriti nella nuova gamma prodotti offerta ai risparmiatori a partire dal 22 gennaio (Buoni 3X2, Buoni 3X4 e Buoni 4 Anni Risparmio Semplice).

Le sottoscrizioni dei Buoni, nel corso del primo semestre dell'anno, sono state pari a 9.494 milioni di euro, così ripartite sui principali prodotti: Buoni a 3 anni Plus per 4.124 milioni di euro (43% del totale), Buoni 3X2 per 2.706 milioni di euro (29% del totale), Buoni 3X4 per 1.846 milioni di euro (19% del totale), Buoni Ordinari per 633 milioni di euro (7% del totale), Buoni dedicati ai minori di età per 171 milioni di euro (2% del totale).

Buoni fruttiferi postali – raccolta netta CDP

	Sottoscrizioni	Rimborsi	Raccolta netta I semestre 2018	Raccolta netta I semestre 2017	Variazione(+ / -)
<i>(milioni di euro)</i>					
Buoni ordinari	633	(2.591)	(1.958)	2.153	(4.112)
Buoni 3x4	1.846	(534)	1.312	(450)	1.762
Buoni a 3 anni Plus	4.124	(995)	3.129	3.512	(383)
Buoni indicizzati inflazione italiana	-	(1.479)	(1.479)	(1.027)	(451)
Buoni dedicati ai minori	171	(174)	(3)	(19)	16
Buoni Europa/Premia	-	(1.106)	(1.106)	(810)	(297)
Buoni 3X2	2.706	(93)	2.613	-	2.613
Buoni 4 Anni Risparmio Semplice	14	(0,4)	13	-	13
Altri Buoni	-	(443)	(443)	(534)	91
Totale	9.494	(7.416)	2.078	2.825	(747)

Nota: La voce "Buoni 3x4" comprende: Buoni 3x4, Buoni 3x4 Fedeltà e Buoni 3x4 Risparmi Nuovi. La voce "Altri Buoni" include: Buoni 7Insieme, Buoni a termine, Buoni indicizzati a scadenza, Buoni 18 mesi, Buoni a 2 anni, Buoni Renditalia, Buoni Impresa, Buoni Risparmi Nuovi, Buoni Fedeltà, Buoni Eredità Sicura, Buoni 4x4, 4x4Fedeltà e 4x4 Risparmi Nuovi

Per i Buoni di competenza MEF si rileva un volume di rimborsi pari a -3.623 milioni di euro, superiore rispetto al primo semestre 2017 (-3.014 milioni di euro) a causa del maggiore volume di rimborsi di buoni scaduti nel 2017 e rimborsati nel primo trimestre del 2018.

La raccolta netta complessiva sui Buoni fruttiferi postali (CDP+MEF) nel I semestre 2018 risulta pari a -1.545 milioni di euro.

Buoni fruttiferi postali – raccolta netta complessiva (CDP+MEF)

(milioni di euro)	Raccolta netta CDP	Rimborsi MEF	Raccolta netta I semestre 2018	Raccolta netta I semestre 2017	Variazione (+ / -)
Buoni ordinari	(1.958)	(3.583)	(5.541)	(804)	(4.737)
Buoni 3x4	1.312	-	1.312	(450)	1.762
Buoni a 3 anni Plus	3.129	-	3.129	3.512	(383)
Buoni indicizzati inflazione italiana	(1.479)	-	(1.479)	(1.027)	(451)
Buoni dedicati ai minori	(3)	-	(3)	(19)	16
Buoni Europa/Premia	(1.106)	-	(1.106)	(810)	(297)
Buoni 3X2	2.613	-	2.613	-	2.613
Buoni 4 Anni Risparmio Semplice	13	-	13	-	13
Altri Buoni	(443)	(40)	(483)	(591)	108
Totale	2.078	(3.623)	(1.545)	(189)	(1.355)

Nota: La voce "Buoni 3x4" comprende: Buoni 3x4, Buoni 3x4 Fedeltà e Buoni 3x4 Risparmi Nuovi. La voce "Altri Buoni" include: Buoni 7Insieme, Buoni a termine, Buoni indicizzati a scadenza, Buoni 18 mesi, Buoni a 2 anni, Buoni Renditalia, Buoni Impresa, Buoni Risparmi Nuovi, Buoni Fedeltà, Buoni Eredità Sicura, Buoni 4x4, 4x4Fedeltà e 4x4 Risparmi Nuovi

Lo stock dei BFP di competenza CDP ammonta al 30 giugno 2018 a 147.941 milioni di euro, in crescita rispetto ai 144.187 milioni di euro riportati a fine 2017, principalmente per effetto della raccolta netta positiva per 2.078 milioni di euro e degli interessi maturati sui Buoni nel corso del I semestre del 2018.

Per i Buoni, lo stock include altresì i costi di transazione derivanti dall'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS, costituiti dalla commissione distributiva riconosciuta a Poste sulle sottoscrizioni dei Buoni 3x4, Buoni 3x2, Buoni a 3 anni Plus e Buoni 4 Anni Risparmio Semplice e dal risconto dell'assestamento della commissione di distribuzione prevista per tutte le tipologie di Buoni emessi dal 2007 fino al 2010. Nella voce Premi maturati su BFP è incluso il valore scorporato delle opzioni implicite per i buoni indicizzati a panieri azionari.

Buoni fruttiferi postali - stock CDP

(milioni di euro)	31/12/2017	Raccolta netta	Competenza	Ritenute	Costi di transazione	Premi maturati su BFP	30/06/2018
Buoni ordinari	75.936	(1.958)	1.205	(44)	3	-	75.143
Buoni 3x4	24.532	1.312	378	(4)	(36)	-	26.182
Buoni a 3 anni Plus	14.002	3.129	57	(0,1)	(60)	-	17.128
Buoni indicizzati inflazione italiana	13.164	(1.479)	101	(23)	-	-	11.764
Buoni dedicati ai minori	5.583	(3)	93	(4)	-	-	5.668
Buoni Europa/Premia	5.173	(1.106)	17	(15)	-	15	4.083
Buoni 3X2	-	2.613	8	-	(53)	-	2.568
Buoni 4 Anni Risparmio Semplice	-	13	0,02	-	(0,3)	-	13
Altri Buoni	5.796	(443)	38	(1)	-	-	5.390
Totale	144.187	2.078	1.897	(91)	(146)	15	147.941

Note: La voce "Buoni 3x4" comprende: Buoni 3x4, Buoni 3x4 Fedeltà e Buoni 3x4 Risparmi Nuovi. La voce "Altri Buoni" include: Buoni 7Insieme, Buoni a termine, Buoni indicizzati a scadenza, Buoni 18 mesi, Buoni a 2 anni, Buoni Renditalia, Buoni Impresa, Buoni Risparmi Nuovi, Buoni Fedeltà, Buoni Eredità Sicura, Buoni 4x4, 4x4Fedeltà e 4x4 Risparmi Nuovi.

La voce "Costi di transazione" include la commissione distributiva sulle sottoscrizioni dei Buoni 3x4, Buoni 3x2, Buoni a 3 anni Plus e Buoni 4 Anni Risparmio Semplice e il risconto dell'assestamento della commissione relativa agli anni 2007-2010

La raccolta netta complessiva (CDP+MEF) su Buoni e Libretti postali nel I semestre 2018 risulta negativa per -4.513 milioni di euro, in miglioramento rispetto al primo semestre del 2017 (-7.990 milioni di euro) per effetto della riduzione del risultato negativo registrato sui Libretti.

Raccolta netta complessiva Risparmio Postale (CDP+MEF)

(milioni di euro)	Raccolta netta I semestre 2018	Raccolta netta I semestre 2017	Variazione (+ / -)
Buoni fruttiferi postali	(1.545)	(189)	(1.355)
<i>di cui:</i>			
- di competenza CDP	2.078	2.825	(747)
- di competenza MEF	(3.623)	(3.014)	(609)
Libretti di risparmio	(2.968)	(7.801)	4.833
Raccolta netta CDP	(890)	(4.976)	4.086
Raccolta netta MEF	(3.623)	(3.014)	(609)
Totale	(4.513)	(7.990)	3.477

4.1.2 LE SOCIETÀ' DEL GRUPPO

4.1.2.1 LA PERFORMANCE DELLE SOCIETÀ SOGGETTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

GRUPPO SACE

Nel primo semestre 2018, il Gruppo SACE ha sostenuto l'*export* e l'internazionalizzazione delle imprese in diversi settori strategici per l'economia italiana.

Nel corso del semestre, coerentemente con le iniziative di Piano, sono proseguite le attività finalizzate a rafforzare la vicinanza alle imprese, quali: (i) un nuovo modello di servizio per la clientela, che prevede un maggior focus commerciale della rete di vendita e la presenza di un *Customer Care* unico per il polo SACE Simest, (ii) l'ampliamento della rete estera con l'inaugurazione nel mese di giugno del nuovo ufficio di Shangai e l'autorizzazione all'apertura di un ufficio di rappresentanza in Nord Africa, a supporto delle numerosi imprese italiane operanti nell'area, (iii) la disponibilità di nuovi prodotti *online* sulla piattaforma *My Export Gate*, il cui traffico di accessi è risultato in crescita anche grazie alle nuove campagne del polo SACE Simest.

Risorse mobilitate gruppo SACE

Linee di attività (milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
SACE	4.609	4.384	224	5,1%
Export	1.584	3.968	(2.383)	-60,1%
- Credito acquirente	976	3.476	(2.500)	-71,9%
- Credito fornitore	463	477	(14)	-3,0%
- Credito documentario	145	15	131	n/s
Internazionalizzazione	3.024	416	2.608	n/s
- Garanzie finanziarie	1.613	147	1.466	n/s
- Garanzie finanziarie PMI	52	74	(22)	-29,8%
- Bondistica / cauzioni	174	80	94	n/s
- Polizza Political Risk Insurance	1.096	37	1.058	n/s
- Push Strategy	77	-	77	n/s
- Fondo Sviluppo Export	13	78	(65)	-83,0%
SACE FCT	2.190	2.244	(55)	-2,4%
Factoring pro-solvendo / pro-soluto	1.898	1.833	65	3,6%
Trade finance	291	411	(120)	-29,2%
SIMEST	3.295	8.611	(5.316)	-61,7%
Export	3.136	8.517	(5.380)	-63,2%
- Contributo in conto interessi (Fondo 295) - Credito acquirente	3.060	8.380	(5.320)	-63,5%
- Contributo in conto interessi (Fondo 295) - Credito fornitore	77	137	(60)	-43,9%
Internazionalizzazione	159	94	64	68,2%
- Partecipazioni dirette e Fondo Venture Capital	15	18	(3)	-15,0%
- Finanziamenti agevolati (Fondo 394)	124	57	67	n/s
- Contributo su partecipazioni (legge 100/90 e 19/91)	19	19	(0)	-0,2%
Elisioni	(3.351)	(8.791)	5.440	-61,9%
Totale risorse mobilitate e gestite	6.743	6.448	294	4,6%

Nel corso del semestre le risorse mobilitate hanno evidenziato una crescita del 4,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Nello specifico, il Gruppo SACE ha mobilitato risorse pari a 6.742 milioni di euro, principalmente a supporto dei settori infrastrutture, aeronautico e bancario. Tali volumi sono stati trainati dall'operatività di internazionalizzazione, pari a

3.183 milioni di euro (47% del totale), in significativa crescita rispetto al primo semestre del 2017, e dalle attività di *factoring*, pari a 2.190 milioni di euro, che risultano in linea con i valori registrati nel 2017.

Si segnala, inoltre, l'attesa della finalizzazione delle operazioni di *export credit* soggette all'utilizzo della convenzione di riassicurazione per i rischi concentranti con il Ministero dell'Economia e delle Finanze e del rifinanziamento del Fondo 295.

Principali indicatori gestionali gruppo SACE¹

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
SACE				
Garanzie perfezionate	50.359	49.929	429	0,9%
- di cui quota capitale	44.399	43.790	609	1,4%
- di cui quota interessi	5.960	6.140	(180)	-2,9%
Crediti	579	632	(54)	-8,5%
SACE BT				
Credito a breve termine	9.177	9.696	(519)	-5,4%
Cauzioni Italia	6.142	6.235	(93)	-1,5%
Altri danni ai beni	29.730	25.353	4.377	17,3%
SACE FCT				
Monte crediti	1.727	1.921	(194)	-10,1%
SIMEST				
Portafoglio partecipativo	557	572	(16)	-2,8%

1) Gli importi si riferiscono allo stock alla data.

L'esposizione totale al rischio di SACE, in termini di crediti e garanzie perfezionate, risulta pari a 50,9 miliardi di euro (di cui il 98,8% relativo al portafoglio garanzie), in linea con il dato di fine 2017 (+0,7%).

Il portafoglio di SACE BT, pari circa a 45 miliardi di euro, risulta in crescita rispetto al dato di fine 2017 (+9,1%) per effetto di sottoscrizioni nel comparto "Altri danni ai beni (Rami elementari)".

Il monte crediti di SACE FCT, pari a circa 1,7 miliardi di euro, risulta in diminuzione del 10,1%, per effetto degli incassi registrati nel semestre.

Infine, il portafoglio partecipativo di Simest risulta pari a 556 milioni di euro, in leggera riduzione (-2,8%) rispetto alle consistenze di fine 2017.

Attività di tesoreria e raccolta gruppo SACE

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	8.378	7.325	1.053	14,4%
Disponibilità presso CDP	3.394	4.913	(1.519)	-30,9%
Disponibilità presso Istituti Bancari	565	93	472	n/s
Altri impieghi di tesoreria	4.419	2.319	2.100	90,5%
Titoli di debito e altre forme di raccolta	3.009	2.304	706	30,6%
Debiti finanziari	2.494	1.789	705	39,4%
Altri strumenti di debito	515	515	1	0,1%

Nel primo semestre 2018 le disponibilità liquide e gli altri impieghi di tesoreria del Gruppo SACE sono aumentati di 1.053 milioni di euro, a fronte di un aumento di 706 milioni di euro dei debiti finanziari.

L'incremento delle disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria è riconducibile principalmente al perfezionamento di operazioni pronti contro termine stipulate da SACE nel corso del semestre con la Capogruppo CDP per circa 1.014 milioni di euro, oltre agli effetti della generazione di cassa dalla gestione operativa nel corso del semestre.

Contestualmente, l'aumento dei debiti finanziari è da ricondurre alle citate operazioni di pronti contro termine, al netto della diminuzione dei debiti finanziari della controllata SACE FCT per 223 milioni di euro.

CDP EQUITY

Nel corso del primo semestre 2018, CDP Equity ha proseguito l'attività di investimento e valorizzazione del portafoglio partecipativo, coerentemente con le linee guida del Piano Industriale di Gruppo 2016-2020.

In particolare, CDP Equity ha: (i) perfezionato l'operazione di aumento di capitale in Ansaldo Energia, a supporto degli investimenti della società, attraverso il versamento di 48 milioni di euro e mantenendo inalterata la propria interessenza partecipativa, (ii) rinnovato i patti parasociali con gli altri azionisti di Kedrion, (iii) liquidato, tramite FSIA Investimenti, parte degli *earn out* dovuti per l'acquisto di quote di minoranza di SIA.

Risorse mobilitate CDP EQUITY

Linee di attività (milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Investimenti	48	53	(5)	-8,9%
Totale risorse mobilitate e gestite	48	53	(5)	-8,9%

Per quanto concerne l'attività di investimento, nel corso del primo semestre 2018 CDP Equity ha mobilitato risorse per 48,1 milioni di euro con riferimento a società già presenti in portafoglio, ovvero Ansaldo Energia (48 milioni di euro in aumento di capitale) e SIA (0,1 milioni di euro come liquidazione di una componente variabile di prezzo).

Nel corso del primo semestre 2017 CDP Equity aveva mobilitato risorse per 52,8 milioni di euro, di cui 50 milioni di euro per l'investimento in B.F. (Bonifiche Ferraresi), 1 milione di euro per l'acquisto di una quota di minoranza di Ansaldo Energia e 1,8 milioni di euro di regolamento finanziario differito per l'acquisto di quote di minoranza di SIA.

Principali indicatori di gestione CDP Equity ¹

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Plusvalenze realizzate su investimenti in partecipazioni	-	211	(211)	n/s
Dividendi	31	23	8	36,3%

1) Include dividendi e plusvalenze riconducibili a CDP Equity, FSIA Investimenti, FSIA Investimenti e IQMIIC; esclude l'impatto delle operazioni infragrupo.

Nel corso del primo semestre 2018 CDP Equity ha rilevato dividendi per complessivi 31 milioni di euro di cui (i) 29,7 milioni di euro erogati da SIA, (ii) 1,2 milioni di euro deliberati da Kedrion e (iii) 0,3 milioni di euro deliberati da Rocco Forte Hotels.

Nel corrispondente periodo del 2017 CDP Equity aveva rilevato dividendi per 22,8 milioni di euro riconducibili a SIA (22 milioni di euro) e Kedrion (0,8 milioni di euro) e realizzato plusvalenze su investimenti per circa 211 milioni di euro, interamente riconducibili all'operazione di cessione del 30% di FSIA Investimenti a Poste, tramite FSI Investimenti.

Attività di tesoreria e raccolta CDP EQUITY ¹

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017 ²	Variazione (+ / -)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	1.442	1.397	45	3,2%
Disponibilità presso CDP	516	500	16	3,2%
Disponibilità presso Istituti Bancari	926	897	29	3,2%
Titoli di debito e altre forme di raccolta	51	58	(8)	-13,0%
Debiti finanziari	51	58	(8)	-13,0%

1) Include il valore delle disponibilità liquide e dei debiti finanziari riconducibili a CDP Equity, FSIA Investimenti, FSIA Investimenti e IQMIIC.

2) I saldi includono il restatement operato per la prima adozione del principio IFRS 9.

Al 30 giugno 2018, le disponibilità liquide di CDP Equity e dei veicoli societari controllati risultano pari a circa 1,4 miliardi di euro, in incremento di circa 45 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017. Tale variazione è principalmente riconducibile all'effetto combinato di: (i) +53 milioni di euro per l'incasso di una componente differita di prezzo sulla

cessione del 30% di FSIA Investimenti a Poste, (ii) +29,7 milioni di euro di dividendi da SIA, (iii) +16,1 milioni di euro di interessi sul deposito vincolato presso CDP, (iv) +3 milioni di euro di interessi sul POC Valvitalia, (v) -48 milioni di euro di nuovi investimenti, (vi) -7,6 milioni di euro per il rimborso in linea capitale del *vendor loan* in capo a FSIA Investimenti e (vii) -1,2 milioni di euro per la liquidazione degli interessi passivi sul medesimo finanziamento.

Lo *stock* di debiti finanziari al 30 giugno 2018 è costituito dal *vendor loan* in capo a FSIA Investimenti. La riduzione rispetto al 31 dicembre 2017 deriva dal già citato rimborso anticipato per circa 7,6 milioni di euro.

FINTECNA

Nel corso del primo semestre 2018, Fintecna ha proseguito l'attività di gestione del contenzioso e di ottimizzazione della strategia difensiva, attuata attraverso il costante monitoraggio dello sviluppo processuale delle vertenze, con specifiche e mirate valutazioni dei profili di criticità.

Principali indicatori gestionali FINTECNA

(n.ro contenziosi e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Contenzioso giuslavoristico	424	492	(68)	-13,8%
Contenzioso civile/amministrativo/fiscale	110	113	(3)	-2,7%

Con riferimento al contenzioso giuslavoristico (i.e. richieste di risarcimento del danno biologico per patologie professionali), la riduzione del numero di cause in essere, rispetto alla fine del 2017, è attribuibile principalmente alla contrazione del numero di nuovi ricorsi, oltre che all'avvenuta definizione di contenziosi, in linea con le previsioni di budget.

Per quanto riguarda il contenzioso ordinario, (civile, amministrativo e fiscale), il numero di cause in essere è sostanzialmente in linea a causa della maggiore difficoltà di definizione conciliativa derivante da significative differenze di valutazione rispetto alle controparti.

Attività di tesoreria e raccolta FINTECNA

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	1.126	1.134	(8)	-0,7%
Disponibilità presso CDP	1.065	1.066	(1)	-0,1%
Disponibilità presso Istituti Bancari	61	68	(7)	-10,3%

In coerenza con le linee guida emanate dal Gruppo CDP, nel corso dell'esercizio l'attività di investimento è proseguita nell'ottica di una gestione accentrata della liquidità presso la Capogruppo.

In particolare, al 30 giugno 2018, la liquidità depositata presso Istituti di credito e presso CDP ammonta a 1.126 milioni di euro, rispetto ai 1.134 milioni di euro del 2017.

L'attività di razionalizzazione societaria ed organizzativa, avviata nel 2017 con la fusione per incorporazione di Ligestra e Ligestra Tre in Ligestra Due, è proseguita, nel corso del primo semestre 2018, con l'approvazione del progetto di fusione per incorporazione anche della Ligestra Quattro in Ligestra Due (entrambe controllate al 100%).

In coerenza con le finalità istituzionali perseguite, Fintecna ha continuato a svolgere la propria attività di indirizzo e controllo sulle società sottoposte a direzione e coordinamento, nell'ottica della progressiva realizzazione dei compiti assegnati a ciascuna società in virtù di specifici interventi normativi.

Con riferimento alle attività svolte attraverso le società di scopo, tramite la Ligestra Due S.r.l. sono proseguite le attività volte alla realizzazione dei "patrimoni separati" ex E.F.I.M., ex Iged ed ex Comitato per l'intervento nella SIR e nei settori ad alta tecnologia, nonché, tramite Ligestra Quattro, la liquidazione degli *asset* residui di Cinecittà Luce.

In particolare, con riguardo al patrimonio separato ex E.F.I.M., è proseguita la gestione delle bonifiche dei siti industriali, concentrata principalmente sull'area di Portovesme, in Sardegna.

Relativamente alla complessa e articolata gestione del patrimonio ex Iged, è stata definito un piano di valorizzazione/cessione degli immobili attraverso la formalizzazione di appositi rapporti di collaborazione con Cdp Immobiliare e altri professionisti esterni.

Per quanto riguarda invece la partecipazione nella XXI Aprile (100% Fintecna), nel semestre è stato deliberato lo scioglimento anticipato della società e la nomina di un liquidatore.

Infine, sono proseguite le attività di Fintecna svolte per conto dell'Agenzia regionale per la ricostruzione, relative al sisma che nel 2012 ha colpito l'Emilia Romagna, oltre al supporto, fornito agli Uffici del Commissario Straordinario per la ricostruzione, nelle regioni del centro Italia colpite dal sisma del 2016.

CDP IMMOBILIARE

Nel corso del primo semestre 2018 la Società ha proseguito le attività di vendita e di sviluppo del patrimonio immobiliare di proprietà diretta e indiretta. Gli interventi di valorizzazione, sia urbanistica che edilizia, si sono concentrati principalmente sugli immobili per i quali esiste un interesse all'acquisto da parte di soggetti terzi.

Inoltre, è proseguito un diffuso programma di manutenzione conservativa e messa in sicurezza, anche di natura ambientale, del patrimonio immobiliare che ha portato – tra le varie iniziative – alla definizione di alcuni accordi quadro con i principali operatori del settore per la progettazione e realizzazione degli interventi.

Con riferimento alle iniziative gestite indirettamente attraverso le *partnership*, la strategia già avviata da CDP Immobiliare prevede di proseguire nella razionalizzazione delle iniziative, attraverso (i) la conferma del sostegno a favore di programmi di investimento di quelle partecipate per le quali risulta perseguibile un'autonoma strategia di valorizzazione, ovvero (ii) il supporto a favore di iniziative di ristrutturazione finanziaria per quelle *partnership* in cui il progetto di sviluppo immobiliare risulta negativamente condizionato dall'elevato indebitamento e dal disimpegno dei *partner*.

Principali indicatori gestionali CDP IMMOBILIARE ¹

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Vendite	9	77	(68)	-88,6%
Investimenti per l'attività di valorizzazione	7	5	2	29,1%

1) Indicatori riferiti agli immobili detenuti direttamente o per il tramite di società partecipate.

Nel primo semestre 2018 sono state realizzate, direttamente o per il tramite delle società partecipate, vendite di immobili per un controvalore complessivo di circa 9 milioni di euro (di cui circa 5 milioni di euro afferenti al portafoglio diretto di CDP Immobiliare e circa 4 milioni di euro relativi agli immobili delle *partnership*). Le attività di dismissione hanno riguardato principalmente unità residenziali realizzate negli anni precedenti e situate a Milano e a Torino.

Per quanto riguarda le attività per lo sviluppo e la valorizzazione degli immobili, si segnalano investimenti per circa 7 milioni di euro, di cui circa 2 milioni di euro afferenti al portafoglio diretto di CDP Immobiliare. Si evidenziano, in particolare, attività di bonifica nell'ex area ICMI di Napoli.

Al 30 giugno 2018, il patrimonio immobiliare gestito, pari a circa 1.057 milioni di euro, evidenzia una riduzione (-2%) per effetto delle cessioni intervenute nel periodo al netto dell'attività di valorizzazione.

Attività di tesoreria e raccolta CDP IMMOBILIARE ¹

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	48	54	(6)	-11,5%
Disponibilità presso Istituti Bancari	48	54	(6)	-11,5%
Titoli di debito e altre forme di raccolta	686	689	(3)	-0,4%
Debiti finanziari	686	689	(3)	-0,4%

1) Include il valore delle disponibilità e dei debiti finanziari riferiti alle società partecipate.

Al 30 giugno 2018, le disponibilità liquide, pari a 48 milioni di euro, sono destinate principalmente al supporto dei finanziamenti alle *partnership* ed alle esigenze di gestione e valorizzazione degli immobili della Società.

Il totale dei debiti finanziari, pari a circa 686 milioni di euro, attiene per circa 12 milioni di euro a CDP Immobiliare (debito allocato su alcuni immobili del portafoglio diretto) e per circa 674 milioni di euro alle *partnership*.

CDPI SGR

Nel corso del 2018 CDPI SGR ha proseguito nella propria attività di investimento nel fondo FIA a supporto del *social housing* e nel fondo FIV a sostegno della valorizzazione del patrimonio immobiliare detenuto. Inoltre, si è proceduto alla riapertura del periodo di sottoscrizione del FIT mediante sottoscrizione da parte di CDP per cassa di ulteriori 150 milioni di euro, portando il totale a 250 milioni di euro in linea con le previsioni. Infine, è stata avviata l'operatività del Fondo Federal District ("FFD") con una prima sottoscrizione di 70 milioni di euro da parte di CDP.

Risorse mobilitate CDPI SGR

Linee di attività (milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Social housing	92	55	37	66,8%
- FIA	92	55	37	66,8%
Valorizzazione	8	5	3	50,2%
- FIV (Comparto Extra)	7	5	2	49,9%
- FIV (Comparto Plus)	1	1	0	52,5%
Turismo	0	18	(17)	-97,6%
- FIT	0	18	(17)	-97,6%
Smart Housing	-	-	-	n/s
- FIA2	-	-	-	n/s
Totale risorse mobilitate e gestite	100	78	22	28,7%

Nei primi sei mesi del 2018 CDPI SGR ha mobilitato risorse per circa 100 milioni di euro, in crescita rispetto al medesimo periodo del 2017, principalmente grazie al positivo contributo del FIA. In particolare:

- il FIA ha mobilitato risorse complessivamente pari a circa 92 milioni di euro, principalmente riconducibili agli investimenti nei fondi Immobiliare di Lombardia, Housing Sociale FVG, Housing Sociale Liguria e Abitare Sostenibile Piemonte;
- il FIV ha mobilitato risorse per circa 8 milioni di euro con riferimento agli interventi di valorizzazione del complesso Ospedali Riuniti di Bergamo finalizzati alla consegna degli spazi all'Accademia della Guardia di Finanza ed alle attività di demolizione e bonifica effettuate su magazzino Taliedo (Milano) ed ex caserma Colleoni (Bergamo);
- il FIT ha mobilitato risorse per 0,4 milioni di euro relativi ad investimenti effettuati sugli immobili di Pila e Marilleva.

Principali indicatori gestionali CDPI SGR

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Patrimonio immobiliare gestito ¹ (FIV)	644	664	(21)	-3,1%
Patrimonio immobiliare gestito ¹ (FT1)	59	59	0	0,8%
Commitment residuo ² (FIA)	1.077	1.171	(93)	-8,0%

1) Valore riferito ai fondi immobiliari diretti, inteso come valore degli immobili detenuti dal fondo.

2) Valore riferito alle sottoscrizioni nei fondi al netto dei richiami effettuati.

Al 30 giugno 2018, il patrimonio immobiliare gestito dalla SGR per conto del FIV è costituito da 87 immobili, per un controvalore pari a circa 644 milioni di euro, di cui circa 566 milioni di euro relativi al comparto Extra (69 immobili) e circa 78 milioni di euro al comparto Plus (18 immobili).

Tale patrimonio risulta in calo rispetto al 2017 (-3,1%) per effetto delle vendite intercorse nell'esercizio pari a circa 30 milioni di euro, delle rettifiche sul portafoglio del comparto Extra pari a circa 6 milioni di euro, al netto delle acquisizioni dal demanio pari a circa 7 milioni di euro¹² ed a capex per circa 8 milioni di euro.

Il patrimonio immobiliare del fondo FT1 mostra un lieve incremento rispetto al 2017 per effetto degli investimenti effettuati.

¹² L'atto di averamento dell'immobile di via Cassia è stato perfezionato nel primo semestre del 2018.

Con riferimento al FIA, il totale degli impegni residui nei confronti dei fondi immobiliari target è pari a circa 1.077 milioni di euro. La riduzione dei *commitment* rispetto al 2017 (-8,0%) è riconducibile principalmente agli investimenti realizzati nei fondi target a sostegno dell'offerta di alloggi sociali.

Attività di tesoreria e raccolta CDPI SGR

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	17	17	(1)	-4,0%
Disponibilità presso Istituti Bancari	17	14	2	16,6%
Altri impieghi di tesoreria	-	3	(3)	n/s

Al 30 giugno 2018, le disponibilità liquide di CDPI SGR risultano pari a circa 17 milioni di euro, in lieve riduzione rispetto al dato di fine 2017; la riduzione degli altri impieghi di tesoreria deriva dalla scadenza dei titoli detenuti in portafoglio a fine 2017.

In linea con il 2017, la Società non presenta indebitamento finanziario al 30 giugno 2018.

CDP RETI

In data 27 marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione della CDP RETI ha deliberato in merito all'approvazione del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ex D.lgs n. 231/2001 (Parte Generale e Parte Speciale) e alla contestuale nomina dell'Organismo di Vigilanza, attribuendone le relative funzioni al Collegio Sindacale.

Principali indicatori gestionali CDP RETI

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Partecipazioni e altri investimenti ¹	5.023	5.023	0	0,0%
Dividendi incassati	358	344	15	4,2%

1) I dati di confronto si riferiscono al 31/12/2017.

Le Partecipazioni, pari a complessivi 5.023 milioni di euro ed invariate rispetto al periodo di confronto, si riferiscono a Snam (3.087 milioni di euro), Terna (1.315 milioni di euro) ed Italgas (621 milioni di euro).

Nel corso del primo semestre 2018, CDP RETI ha incassato dalle società controllate dividendi pari a 358 milioni di euro (344 milioni di euro nel primo semestre 2017), di cui 227 milioni di euro da Snam (acconto dividendo 2017 pari a 91 milioni di euro¹³ e saldo dividendo 2017 pari a 136 milioni di euro), 87 milioni di euro da Terna (saldo dividendo 2017) e 44 milioni di euro da Italgas (dividendo a valere sull'utile 2017). Relativamente ai dividendi pagati agli azionisti, nel corso del primo semestre 2018 CDP RETI ha corrisposto 140 milioni di euro (a titolo di saldo sul dividendo 2017). Al riguardo si ricorda che, peraltro, quota parte (324 milioni di euro) dell'utile 2017 è stata distribuita nel mese di novembre 2017 a titolo di acconto¹⁴.

¹³ Acconto deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Snam S.p.A. in data 06 novembre 2017 e rilevato nel bilancio al 31 dicembre 2017 di CDP RETI S.p.A. Il relativo incasso è avvenuto nel mese di gennaio 2018.

¹⁴ L'acconto, pari a 2.006,02 per azione (per ognuna delle 161.514 azioni), è stato deliberato sulla base della situazione contabile della società al 30 giugno 2017 - redatta secondo i principi IFRS - che ha chiuso il periodo con un utile netto di circa 360 milioni di euro e con riserve disponibili per circa 3.345 milioni di euro.

Attività di tesoreria e raccolta CDP RETI

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione %
Disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria	239	44	196	n/s
Disponibilità presso Istituti Bancari	239	44	196	n/s
Disponibilità presso CDP	0	0	(0)	-2,7%
Titoli di debito e altre forme di raccolta	1.688	1.694	(7)	-0,4%
Debiti finanziari	938	937	0	0,0%
Altri strumenti di debito	750	757	(7)	-0,9%

Il totale delle disponibilità liquide e altri impieghi di tesoreria al 30 giugno 2018, pari a 239 milioni di euro, risulta in incremento (+196 milioni di euro) rispetto al dato di fine 2017 principalmente a seguito dei dividendi ricevuti nel periodo dalle controllate (+358 milioni di euro), solo in parte compensati dai dividendi distribuiti nel periodo agli azionisti (-140 milioni di euro), dal pagamento della cedola del bond (-14 milioni di euro) e degli interessi passivi connessi ai term loan (-7 milioni di euro).

I Titoli di debito e le altre forme di raccolta al 30 giugno 2018, complessivamente pari a 1.688 milioni di euro, si riferiscono: (i) a term loan di importo nominale complessivo pari a circa 937 milioni di euro (di cui da CDP per circa 422 milioni di euro), in linea rispetto al dato di fine 2017 e (ii) al prestito obbligazionario (per un valore nominale complessivo di 750 milioni di euro), sottoscritto da investitori istituzionali (412 milioni di euro circa, pari al 55%) e dalla capogruppo (338 milioni di euro circa, pari al 45%).

4.1.2.2 LA PERFORMANCE DELLE ALTRE SOCIETÀ NON SOGGETTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

Di seguito si forniscono brevi indicazioni sull'attività di ciascuna società partecipata da CDP non soggetta a direzione e coordinamento.

Elite S.p.A. ("Elite")

Elite è stata costituita a maggio 2016 in seguito alla trasformazione in società per azioni della *business unit* di Borsa Italiana S.p.A. incentrata sul Programma omonimo, oggi *core business* della società, progettato per supportare le PMI ad alto potenziale di crescita lungo il proprio percorso di sviluppo ed internazionalizzazione. Inoltre, Elite fornisce servizi di "*licensing*" del proprio marchio e *business model* ad altre Borse del mondo e svolge attività di supporto alle imprese nell'accesso alle fonti di finanziamento alternative, anche grazie all'ausilio di soluzioni tecnologiche avanzate.

In data 31 ottobre 2017, CDP ha acquisito una partecipazione del 15% in Elite, all'interno di un aumento di capitale dedicato che ha consentito l'ingresso di CDP quale socio di minoranza nel capitale della società.

Nel corso del 1H 2018 si segnala l'affiliazione di più di 200 nuove società dall'Italia, Europa e UK. In seguito al successo del primo Basket Bond lanciato a fine 2017, nel 2018 si prevede il lancio del secondo Basket Bond. Inoltre, entro la fine dell'anno, si prevede il lancio dell'Elite One Platform, interfaccia integrata dei servizi offerti da Elite a supporto degli utilizzatori finali.

Eni S.p.A ("Eni")

Nel secondo trimestre 2018, come già nel primo, Eni ha proseguito nel trend di forte miglioramento della redditività che aumenta del 152% a fronte di una crescita del Brent in euro del 38%, trainata dalla performance del business E&P che ha più che triplicato il suo contributo. La generazione di cassa consolidata è anch'essa nettamente cresciuta, spinta dal prezzo Brent e dalla maggiore produzione con un contributo per barile salito a 20 USD.

Ottimo è stato anche il risultato del business G&P, frutto della maggiore integrazione del business del GNL con le attività upstream e dei benefici della profonda riorganizzazione condotta negli ultimi anni dal Management di ENI. La flessione dello scenario nella Raffinazione e nella Chimica, anticiclico rispetto al Brent, ha comportato una riduzione del contributo di questi business che si sono comunque mantenuti positivi grazie alla ristrutturazione avviata nei precedenti esercizi.

In relazione ai principali dati economici consolidati, ENI ha realizzato un utile operativo consolidato adjusted pari a 4,9 miliardi di euro in crescita del 73% rispetto al semestre dell'esercizio precedente e un utile netto consolidato di 2,2 miliardi di euro (+124% rispetto ai 0,98 miliardi di euro del primo semestre 2017).

In relazione ai principali dati patrimoniali consolidati al 30 giugno 2018 si evidenzia che il debito netto prosegue nella sua discesa portandosi al di sotto di 10 miliardi di euro, livello più basso registrato negli ultimi 11 anni e il patrimonio netto arriva i 50,5 miliardi di euro in aumento di 2,5 miliardi di euro rispetto al dato del 31/12/2017 (48 miliardi di euro).

Europrogetti & Finanza S.r.l in liquidazione (“EPF”)

EPF è una società costituita nel 1995 da primari istituti finanziari italiani per svolgere l'attività istruttoria nell'ambito degli interventi di finanza agevolata promossi dallo Stato Italiano. In particolare, gli azionisti della società sono: UniCredit S.p.A. (39,8%), CDP (31,8%), Intesa Sanpaolo S.p.A. (16,0%), Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (10,1%) e Banco BPM S.p.A. (2,3%).

Nel corso del primo semestre 2018, EPF ha proseguito l'attività di liquidazione con l'obiettivo di completare nei tempi più contenuti tutte le attività relative alle pratiche di finanza agevolata ancora in essere. Inoltre, in data 18 giugno 2018, l'Assemblea dei soci, al fine di contenere i costi della liquidazione, ha deliberato la trasformazione di EPF dalla forma di società per azioni alla forma di società a responsabilità limitata. Attualmente EPF svolge, esclusivamente per conto del MiSE, attività di erogazione e di predisposizione di relazioni finali riguardanti investimenti già effettuati da parte dei soggetti beneficiari degli interventi di finanza agevolata. Vi è incertezza circa i tempi richiesti per la conclusione di tali attività, dal momento che la chiusura definitiva delle pratiche dipende spesso da fattori esterni, non influenzabili dalla società.

F2i – Fondi Italiani per le Infrastrutture SGR S.p.A.(“F2i SGR”)

Nell primo semestre 2018 la SGR ha proseguito nell'attività di gestione delle partecipazioni societarie del Secondo Fondo F2i e del Terzo Fondo F2i, perseguendo con successo opportunità di investimento sia in nuovi settori che in settori già presidiati da F2i.

Fincantieri S.p.A. (“Fincantieri”)

Fincantieri, società partecipata da CDP tramite Fintecna, è uno dei più grandi costruttori cantieristici al mondo ed è capace di realizzare tutte le tipologie di mezzi navali a elevata complessità: dalle navi militari all'*offshore*, dalle navi speciali e traghetti a elevata complessità ai *mega-yacht*, nonché nelle riparazioni e trasformazioni navali, produzione di sistemi e componenti e nell'offerta di servizi post-vendita. La società è quotata sul mercato azionario italiano.

Nel corso del primo semestre 2018, Fincantieri ha confermato le linee di sviluppo identificate nel nuovo piano industriale 2018-2022, chiudendo il semestre con ricavi di oltre 2,5 miliardi di euro (+10% rispetto al 30 giugno 2017), un EBITDA di 183 milioni di euro (pari ad un EBITDA *margin* del 7,3%, in crescita del 25% rispetto al 30 giugno 2017) ed un risultato del periodo positivo di 15 milioni di euro (+36% rispetto al 30 giugno 2017). Al 30 giugno 2018, il gruppo Fincantieri presenta un *backlog* pari a circa 22 miliardi di euro, con 99 navi in portafoglio, e un *soft backlog* pari a circa 7,8 miliardi di euro, che hanno permesso di raggiungere il carico di lavoro complessivo di circa 29,8 miliardi di euro (pari a ca. 6 anni di attività).

Si segnala inoltre che, in data 2 febbraio 2018, Fincantieri ha firmato con lo Stato francese l'accordo di compravendita per l'acquisizione del 50% del capitale di STX France da STX Europe e, in data 19 febbraio 2018, ha acquisito dalla US Navy il contratto per lo sviluppo di una versione personalizzata di nove fregate multiruolo di futura generazione del programma FFG(X). In data 24 luglio 2018, è stata infine approvata la proposta di *delisting* dalla borsa di Singapore della controllata VARD.

Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A (“FII SGR”)

Nel primo semestre 2018 FII SGR ha proseguito l'attività di gestione dei fondi promossi: (i) Fondo Italiano d'Investimento – FII Venture; (ii) Fondo Italiano d'Investimento – Fondo di Fondi; (iii) FoF Venture Capital e (iv) FoF Private Debt. A settembre 2017 è avvenuto il primo *closing* di due nuovi fondi diretti (i) Fondo Innovazione e Sviluppo e (ii) FII Tech Growth, rispettivamente focalizzati il primo nel rafforzare la competitività delle imprese italiane incentivando processi di consolidamento e integrazione e il secondo in investimenti in *start-up* e piccole e medie imprese in c.d. fase di “*late stage venture capital*”. La SGR sta proseguendo la fase di *fund raising* di entrambi i fondi con l'obiettivo di attrarre altri investitori e raggiungere la dimensione *target*.

Al 30 giugno 2018, CDP detiene una quota del 43% di FII SGR. Il capitale risulta così suddiviso: CDP (43,0%); Unicredit (12,5%); Intesa San Paolo (12,5%); Monte dei Paschi di Siena (12,5%); Nexi (12,5%); ABI (3,5%); Confindustria (3,5%).

FSI SGR S.p.A (“FSI SGR”)

In data 25 febbraio 2016 è stata costituita la società FSI SGR S.p.A. al fine di generare valore per gli investitori, mediante la gestione di uno o più fondi di investimento, attraverso investimenti *equity* in grado di promuovere la crescita delle aziende (c.d. *Growth Capital*). Il 6 dicembre 2016, Banca d'Italia, previo parere favorevole della Consob, ha rilasciato a FSI SGR l'autorizzazione all'esercizio dell'attività di gestione collettiva del risparmio.

Al 30 giugno 2018, CDP detiene una quota del 39% di FSI SGR. Il capitale risulta così suddiviso: Magenta 71 s.r.l. – società veicolo posseduta dai *manager* individuati per la gestione dell'iniziativa (51,1%); CDP (39,0%) e Poste Vita S.p.A. (9,9%).

Si segnala, infine, che in data 29 giugno 2017 è stato raggiunto il primo *closing* del fondo “FSI Mid-Market Growth Equity Fund”, promosso e gestito da FSI SGR, che avrà l'obiettivo di investire in società italiane con un significativo potenziale di sviluppo, focalizzandosi sulla crescita organica e/o per acquisizioni, sul consolidamento di settore/filiera e favorendo il loro percorso di quotazione in Borsa. Oltre a CDP, *anchor investor* dell'iniziativa, figurano come sottoscrittori alcuni fondi sovrani, società di assicurazione e banche europee, fondazioni e *asset manager*. Al 30 giugno 2018, FSI Mid Market Growth Equity Fund ha ricevuto sottoscrizioni per impegni di capitale pari ad oltre 1,2 miliardi di euro.

Istituto della Enciclopedia Italiana Fondata da Giovanni Treccani S.p.A. (“Treccani”)

Treccani è stata costituita nel 1933 su impulso normativo, con l'obiettivo di dare seguito alla pubblicazione dell'enciclopedia italiana già iniziata dall'Istituto Giovanni Treccani nel 1925. L'attività della Treccani si fonda principalmente sulla produzione editoriale, scientifica o *premium* di enciclopedie e opere di pregio quali volumi d'arte e volumi storici.

In data 18 ottobre 2017, CDP ha acquisito una partecipazione del 7,4% in Treccani nell'ambito di un aumento di capitale riservato a nuovi azionisti.

Al 30 giugno 2018 il bilancio di Treccani evidenzia un risultato ante imposte positivo e in linea con le attese

Istituto per il Credito Sportivo (“ICS”)

In data 1 marzo 2018, l'Istituto per il Credito Sportivo è uscito dalla procedura di amministrazione straordinaria, iniziata nel 2012, con conseguente passaggio alla gestione ordinaria e nomina dei nuovi organi societari.

ICS è l'unica banca pubblica focalizzata sul finanziamento allo sport e alla cultura.

Con riferimento alla partecipazione detenuta in ICS si rammenta che nel corso del 2013 la Presidenza del Consiglio dei Ministri, in attuazione della Direttiva all'Istituto ex lege 24 dicembre 2003, ha annullato lo Statuto del 2005. Pertanto, nel 2014 è stato adottato un nuovo statuto, in forza del quale, con la conversione del “Fondo di Dotazione”, il “Capitale” si è incrementato da circa 9,6 a 835 milioni di euro. La quota di capitale attribuita ai partecipanti privati dell'Istituto è stata diluita a favore dell'azionista pubblico ed, in particolare la quota attribuita a CDP si è ridotta dal 21,62% al 2,22%.

Italgas S.p.A. (“Italgas”)

Italgas è il principale operatore in Italia nel settore della distribuzione del gas naturale e il terzo in Europa. La società è quotata sul mercato azionario italiano nell'indice FTSE MIB della Borsa Italiana.

I ricavi totali del primo semestre 2018, pari a 591 milioni di euro, hanno registrato un incremento di 27 milioni di euro rispetto al primo semestre 2017 (+4,7%) mentre l'utile operativo del periodo, pari a 223 milioni di euro, ha registrato un aumento di 19 milioni di euro (+9,3%) rispetto al corrispondente periodo del 2017. Tale aumento è attribuibile al predetto incremento dei ricavi ed alla riduzione dei costi operativi parzialmente compensato dall'incremento della voce ammortamenti e svalutazioni.

Italgas ha chiuso con un utile netto al 30 giugno 2018 pari a 151 milioni di euro, registrando un aumento di 11 milioni di euro (+8,0%) rispetto al primo semestre 2017 per effetto principalmente del predetto aumento dell'utile operativo, parzialmente compensato dai maggiori oneri finanziari netti, minori proventi netti su partecipazioni e da maggiori imposte sul reddito.

Per quanto concerne il rendiconto finanziario e l'indebitamento, i fabbisogni connessi agli investimenti netti del primo semestre 2018 sono stati integralmente coperti dal positivo flusso di cassa netto da attività operativa, pari a 632 milioni di euro, con un Free Cash Flow – prima delle attività di M&A – pari a 393 milioni di euro. La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2018 è pari a 3.591 milioni di euro, in miglioramento rispetto al 31 dicembre 2017 (-129 milioni di euro).

Con riferimento ai principali eventi del primo semestre 2018, si conferma l'impegno di Italgas verso gli investimenti sulla rete, sui processi di digitalizzazione e sulle acquisizioni.

Una quota rilevante degli investimenti ha riguardato il piano di installazione degli smart meters in sostituzione dei misuratori tradizionali (nel primo semestre 2018, considerando anche le società partecipate non consolidate, ne sono stati installati poco meno di 1 milione, portando il totale a circa 3,98 milioni, pari a circa il 49% dell'intero parco contatori).

L'obiettivo del consolidamento della presenza di Italgas nel settore della distribuzione del gas è stato perseguito finalizzando diverse operazioni societarie, alcune delle quali già annunciate nel corso del 2017. In particolare, sono state perfezionate le acquisizioni del 100% del capitale della società Ichnusa Gas S.p.A., del 100% del capitale della società Medea S.p.A., di un ramo d'azienda comprendente alcune concessioni di distribuzione del gas da Amalfitana Gas, del 98% del capitale di una serie di società titolari di 16 concessioni di distribuzione di gas naturale in Campania, Calabria e Sicilia, della rete di distribuzione del Comune di Portopalo di Capopassero da AEnergia Reti S.r.l.

Inoltre, nel corso del semestre è stata perfezionata l'acquisizione di Seaside S.r.l., una delle principali Energy Service Company italiane.

Poste Italiane S.p.A. ("Poste Italiane")

Poste Italiane è la più grande azienda italiana nel settore dei servizi e la prima nel Paese per numero di dipendenti. La società, quotata sul mercato azionario italiano, opera nel settore della corrispondenza e della logistica ed è uno dei più importanti player in Italia nei servizi finanziari e nelle assicurazioni.

In relazione ai principali dati economici consolidati, al 30 giugno 2018, i ricavi totali conseguiti sono stati pari a 5,429 miliardi di euro, in lieve flessione del -1,3% al primo semestre del 2017. In particolare, il settore della "Corrispondenza, pacchi e distribuzione" ha registrato ricavi da terzi pari a 1,761 miliardi di euro, in diminuzione del -2,8% rispetto all'anno precedente; il settore dei "Pagamenti, Mobile e Digitale" ha invece realizzato un forte aumento, con 307 milioni di euro di ricavi da terzi nel periodo (+10,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente) grazie ad un aumento delle carte PostePay a 18,6 milioni di unità e ad un aumento del numero di pagamenti eseguiti a 0,55 miliardi di euro (+27,1% rispetto al primo semestre del 2017); il settore dei "Servizi finanziari" è risultato in lieve flessione (-1,3% rispetto allo scorso anno) e ha generato nel periodo ricavi da terzi per 2,676 miliardi euro; infine il settore dei "Servizi assicurativi" ha contribuito con 685 milioni di euro di ricavi da terzi, in diminuzione del -1,9% rispetto al precedente esercizio. Il risultato operativo al 30 giugno 2018 ha registrato invece un forte aumento del 24,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente ed è stato pari a 1.053 milioni di euro, principalmente grazie all'efficientamento operativo perseguito in tutti i settori di business: il segmento "Pagamenti, Mobile e Digitale" ha mostrato un risultato positivo per 101 milioni di euro; il settore dei "Servizi Finanziari" è stato il maggior contributore di reddito operativo nel periodo, pari a 408 milioni di euro; la redditività dei "Servizi Assicurativi" è stato pari a 360 milioni di euro; il risultato operativo nel settore "Corrispondenza, Pacchi e Distribuzione" ha registrato una forte crescita, raggiungendo €184 milioni nel semestre in esame. L'utile netto del primo semestre del 2018 infine si è portato a 735 milioni di euro, in forte crescita rispetto ai 510 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente (+44%).

Al 30 giugno 2018 la raccolta cumulata diretta e indiretta ammontava a 510 miliardi di euro, in crescita dello 0,8% rispetto ai 506 miliardi di euro registrati al termine del 2017. Il valore è in crescita grazie al contributo di una raccolta netta positiva nella prima metà dell'anno pari a 4,4 miliardi di euro generata da prodotti vita, depositi e fondi di investimento.

QuattroR SGR S.p.A. ("QuattroR SGR")

In data 4 agosto 2016 è stata costituita la società QuattroR SGR ed autorizzata il 30 dicembre 2016 da Banca d'Italia, previo parere favorevole della Consob, all'esercizio dell'attività di gestione collettiva del risparmio. QuattroR SGR nasce con lo scopo di promuovere e realizzare, mediante la gestione di uno o più fondi di investimento, operazioni di ristrutturazione, sostegno e consolidamento della struttura finanziaria e patrimoniale di imprese italiane che, nonostante temporanei squilibri patrimoniali o finanziari, siano caratterizzate da adeguate prospettive industriali e di mercato. Al 30 giugno 2018, la SGR gestisce il fondo di investimento QuattroR che ha raggiunto il primo *closing* il 5 aprile 2017 con sottoscrizioni superiori a 700 milioni di euro come dettagliato nel seguito.

Al 30 giugno 2018, CDP detiene il 40,0% delle quote di QuattroR SGR e il restante (60%) è detenuto dai *manager* individuati per la gestione dell'iniziativa.

Risparmio Holding S.p.A. ("Risparmio Holding")

In data 7 ottobre 2016 è stata costituita Risparmio Holding S.p.A., società partecipata da Poste Italiane S.p.A. (80%) e CDP (20%).

La società è stata costituita allo scopo di partecipare alla procedura competitiva indetta da UniCredit S.p.A. per la cessione delle attività di *asset management* facenti capo a Pioneer Global Asset Management S.p.A..

In data 3 luglio 2017, UniCredit e Amundi hanno comunicato l'avvenuto *closing* dell'operazione di cessione delle attività di Pioneer ad Amundi.

Snam S.p.A. (“Snam”)

Snam, attiva nel trasporto, nello stoccaggio e nella rigassificazione del gas naturale, è leader in Europa nella realizzazione e gestione integrata delle infrastrutture del gas naturale. La società è quotata sul mercato azionario italiano nell'indice FTSE MIB della Borsa Italiana.

I ricavi totali del primo semestre 2018, pari a 1.242 milioni di euro (al netto dei *pass-through items*), hanno registrato un incremento di 28 milioni di euro (+2,3%) rispetto al primo semestre 2017 mentre l'utile operativo, pari a 729 milioni di euro, ha registrato un aumento di 15 milioni di euro (+2,1%) rispetto al corrispondente periodo del 2017. Tale incremento è attribuibile sostanzialmente ai maggiori ricavi dovuti principalmente al contributo dei settori trasporto e stoccaggio, parzialmente compensati dai maggiori ammortamenti e svalutazioni a causa essenzialmente dell'entrata in esercizio di nuovi *assets*.

Snam ha chiuso con un utile netto al 30 giugno 2018 pari a 523 milioni di euro, registrando un aumento di 19 milioni di euro (+3,8%) rispetto al primo semestre 2017 per effetto del predetto aumento dell'utile operativo e dei minori oneri finanziari netti, in parte compensati dalle maggiori imposte sul reddito.

Per quanto concerne il rendiconto finanziario e l'indebitamento, il flusso di cassa netto da attività operativa (1.525 milioni di euro) ha consentito di finanziare interamente i fabbisogni connessi agli investimenti netti di periodo (488 milioni di euro), inclusi gli investimenti in partecipazioni, e di generare un *Free Cash Flow* di 1.037 milioni di euro. L'indebitamento finanziario netto, dopo il flusso di cassa del capitale proprio derivante dal pagamento agli azionisti del dividendo 2017 (731 milioni di euro) e dall'acquisto di azioni proprie (183 milioni di euro), registra una riduzione di 129 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017 attestandosi a 11.421 milioni di euro.

Con riferimento ai principali eventi del primo semestre 2018, si ricorda che è stata perfezionata l'acquisizione di una quota di controllo, pari all'82% del capitale, di TEP Energy Solution (TEP), una delle principali aziende italiane attive nel settore dell'efficienza energetica (controvalore di circa 21 milioni di euro) e che il consorzio europeo composto da Snam, principale azionista con una quota del 60%, insieme a Enagás (20%) e Fluxys (20%), è stato individuato dall'Agenzia greca per le privatizzazioni (TAIPED) come aggiudicatario della gara per l'acquisto del 66% di DESFA, l'operatore nazionale nel settore delle infrastrutture del gas naturale.

Infine, si segnala che è proseguito il programma di *share buyback* con l'acquisto nel primo semestre 2018 di azioni Snam corrispondenti all'1,39% del capitale sociale, che residua dopo l'annullamento di n. 31.599.715 azioni proprie senza riduzione del capitale. Al 30 giugno 2018, includendo gli acquisti effettuati nel primo semestre 2018 e dopo l'annullamento di azioni proprie, Snam ha in portafoglio azioni proprie pari al 2,96% del capitale sociale.

Telecom Italia S.p.A. (“Tim”)

Tim è la principale azienda italiana di telecomunicazioni e opera in tutta la filiera dei servizi: telecomunicazioni fisse, mobili ed internet, multimedialità e televisione, *office & system solutions*, ricerca e sviluppo. Ha un'impronta internazionale, con presenza in Europa, America, Africa e Asia. Il titolo Telecom Italia S.p.A. è quotato su Borsa Italiana ed è presente in oltre 50 indici nazionali ed internazionali.

Nel corso del primo semestre 2018, i ricavi di Tim ammontano a 9.441 milioni di euro. I ricavi confrontabili, a parità di principi contabili, del primo semestre 2018 ammontano a 9.512 milioni di euro, in calo del 2,7% rispetto al primo semestre 2017 (9.772 milioni di euro): al positivo andamento dei ricavi della *Business Unit Domestic* (+24 milioni di euro) si è contrapposta la riduzione della *Business Unit Brasile* (-286 milioni di euro) interamente correlata alla svalutazione del real brasiliano.

Il risultato operativo del primo semestre 2018 è pari a 1.644 milioni di euro. Il risultato operativo confrontabile del primo semestre 2018 ammonta a 1.728 milioni di euro in riduzione del 7,6% rispetto al primo semestre 2017 (1.871 milioni di euro nel primo semestre 2017). L'Utile del primo semestre 2018 attribuibile ai Soci della Controllante si attesta a 554 milioni di euro, mentre il dato confrontabile è pari a 618 milioni di euro (596 milioni di euro nel primo semestre 2017).

Per quanto concerne il rendiconto finanziario e l'indebitamento, il flusso di cassa della gestione operativa di Gruppo è positivo per 886 milioni di euro (positivo per 958 milioni di euro nel primo semestre 2017) e tale generazione di cassa operativa è stata assorbita principalmente dal pagamento dei dividendi (alle azioni di risparmio) per 222 milioni di euro e dalle componenti della gestione finanziaria. L'Indebitamento Finanziario Netto rettificato ammonta a 25.141 milioni di euro al 30 giugno 2018, con una variazione in diminuzione di 167 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017 (25.308 milioni di euro).

Terna S.p.A. (“Terna”)

Terna è un operatore indipendente di reti per la trasmissione dell'energia elettrica, tra i principali in Europa per chilometri di linee gestite. La società è quotata sul mercato azionario italiano.

Nel corso del primo semestre 2018, Terna ha registrato risultati in crescita con riferimento ai principali indicatori economico-finanziari. In particolare, i ricavi ammontano a 1.080 milioni di euro, con un incremento di 35 milioni di euro (+3,3%) rispetto al corrispondente periodo del 2017 grazie principalmente all'incremento dei ricavi tariffari del Regolato e al contributo del Non Regolato, in particolare per la crescita delle vendite del Gruppo Tamini e per l'avanzamento delle attività sull'*Interconnector* privato Italia-Francia. Il risultato operativo si attesta a 548 milioni di euro, con un incremento di 14 milioni di euro (+2,5%) rispetto al primo semestre 2017, mentre l'utile netto di Gruppo ammonta a 360 milioni di euro, in crescita di 9 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (+2,5%).

Per quanto concerne il rendiconto finanziario e l'indebitamento, il flusso di cassa delle attività operative pari a 555 milioni di euro ha consentito di finanziare interamente i fabbisogni connessi agli investimenti di periodo pari a 338 milioni di euro, e di generare un *Free Cash Flow* positivo pari a 217 milioni di euro. Conseguentemente, considerando principalmente l'esborso per i dividendi distribuiti agli azionisti durante il primo semestre 2018 (293 milioni di euro), l'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2018 si attesta a 7.896 milioni di euro e registra un aumento, pari a 99 milioni di euro, rispetto al 31 dicembre 2017.

Con riferimento ai principali eventi del primo semestre 2018, si ricorda che: in data 15 giugno 2018 è entrato in esercizio il cavo interrato 132 kV “C.P. Sacca Serenella-C.P. Cavallino”, prima fase dell'intervento di Terna che ammodernerà la rete elettrica della Laguna di Venezia rendendola più sicura ed efficiente. Terna ha anche avviato i lavori del secondo tratto che compone e completa l'opera: l'elettrodotto in cavo interrato a 132 kV “Fusina 2-C.P. Sacca Fisola” che sarà ultimato entro la fine del 2018.

4.1.2.3 LA PERFORMANCE DEI FONDI COMUNI E DEI VEICOLI D'INVESTIMENTO

Di seguito si forniscono brevi indicazioni sull'attività nel primo semestre 2018 di ciascun fondo del quale CDP ha sottoscritto quote.

2020 European Fund For Energy, Climate Change And Infrastructure Sicav-Fis Sa (“Fondo Marguerite”)

Il Fondo, costituito nel 2009, ha una dimensione complessiva pari a c.638 milioni di euro, di cui 89,9 milioni di euro sottoscritti da CDP,¹⁵ e ha concluso il periodo di investimento a dicembre 2017. Il Fondo Marguerite, al 30 giugno 2018, ha in portafoglio 10 società, in 8 stati membri, e ha effettuato richiami complessivi nei confronti degli investitori pari a 598,5 milioni di euro (94% circa degli impegni complessivi) impegnando la totalità del *commitment* residuo. Si segnala inoltre che nell'ambito della costituzione del Fondo Marguerite II, nel 1Q 2018 è stata perfezionata la cessione, al costo, di quattro *asset* (c.d. “seed assets”) da Marguerite a Marguerite II: impianti di biomassa in Portogallo, impianto eolico *onshore* in Svezia, Pedemontana-Veneta e un *network* FTTH in Francia (Losange SAS).

Nel corso del primo semestre 2018, il Fondo ha effettuato distribuzioni di capitale a favore degli investitori per circa 106,8 milioni di euro in relazione a (i) distribuzioni ordinarie (per 27 milioni di euro) e (ii) cessione dei *seed assets* a Marguerite II (per 79,8 milioni di euro).

Al 30 giugno 2018, il NAV del Fondo è stimato pari a circa 362 milioni di euro, di cui 51 milioni pro-quota CDP.

Connecting Europe Broadband Fund, Sicav-Fis (“Fondo CEBF”)

Il Fondo Connecting Europe Broadband Fund ha raggiunto il primo *closing* il 27 giugno 2018. L'iniziativa promossa congiuntamente alla Commissione Europea, alla BEI e alle *National Promotional Institutions* (NPIs), CDC e KfW, ha l'obiettivo di finanziare infrastrutture a banda ultra larga “*small-scale*” su base europea, con focus su aree a parziale fallimento di mercato, attraverso strumenti di *equity / quasi-equity*. Il Fondo CEBF rappresenta la prima piattaforma di

¹⁵ A febbraio 2018 è stato liberato il *commitment* non utilizzato per circa euro 71,8mln (circa euro 10,1mln quota CDP), in relazione al trasferimento dei c.d. “seed assets” a Marguerite II, a cui sono associati impegni di investimento per euro 71,8mln. Il dato riportato fa riferimento ad un *Commitment* del fondo e di CDP “revised” rispetto all'originario *commitment* di euro 710mln (euro 100mln quota CDP)

investimento in ambito EFSI a sostegno delle infrastrutture a banda ultra-larga, con l'obiettivo di contribuire al raggiungimento dei target fissati dall'Agenda Digitale Europea. Si tratta, inoltre, di uno strumento innovativo per la sua struttura c.d. "layered", cioè con differenti profili di rischio-rendimento per le varie classi di investitori, al fine di massimizzare l'attrazione di ulteriori risorse private. Il gestore del Fondo è Cube Infrastructure Managers ("Cube"), *fund manager* internazionale con risorse in gestione pari a circa Euro 1,4 miliardi.

Il Fondo ha raggiunto una dimensione al primo *closing* pari a 420 milioni di euro di cui: 50 milioni di euro sottoscritti da CDP, al pari delle altre NPIs; 140 milioni di euro sottoscritti dalla BEI (di cui 100 milioni a titolo di risorse EFSI); 100 milioni di euro sottoscritti dalla Commissione Europea; 25 milioni di euro da un investitore privato europeo e 5 milioni di euro da Cube. L'obiettivo di raccolta *target* è fissato pari a Euro 500 milioni entro i prossimi 18 mesi.

L'investimento CDP, al pari delle altre NPIs, è stato perfezionato in azioni di Classe A, senior rispetto alle azioni di Classe B sottoscritte da BEI (risorse EFSI) e Commissione Europea (*first loss*).

Al 30 giugno 2018, il Fondo non ha investimenti in portafoglio e non ha effettuato richiami agli investitori.

European Energy Efficiency Fund SA, SICAV-SIF ("Fondo EEEF")

EEEF è un veicolo di investimento nella forma di società di investimento a capitale variabile di diritto lussemburghese, istituito nel 2011, con un *commitment* complessivo pari a 265 milioni di euro, di cui 59,9 sottoscritti da CDP. Al 30 giugno 2018 il portafoglio del Fondo include 12 investimenti effettuati in 8 paesi (2 in Germania, 1 in Olanda, 3 in Francia, 1 in Italia, 1 in Romania, 2 in Spagna, 1 in Gran Bretagna e 1 in Portogallo).

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato richiami di capitale nei confronti degli investitori.

Si ricorda che nel dicembre 2015 è stato modificato il *drawdown ratio* tra le diverse categorie di investitori del Fondo (azioni di "classe A", "tranche senior" sottoscritte da CDP e BEI; azioni di "classe B", "tranche mezzanine", sottoscritte da CDP, BEI e Deutsche Bank (anche gestore); azioni di "classe C", "tranche junior", sottoscritte dalla Commissione Europea), prevedendo altresì l'estensione dal 31 marzo 2016 al 31 dicembre 2018 del periodo di investimento relativo alle sole azioni di "classe A" e "classe B". Si segnala che a marzo 2017 è scaduto il *commitment period* relativo alle azioni di "classe C", con un richiamato complessivo pari a circa 97 milioni di euro (rispetto ad un *commitment* originario di 125 milioni di euro).

Al 30 giugno 2018 il NAV del Fondo è stimato pari a circa 138,5 milioni di euro, di cui circa 17 milioni di euro pro-quota CDP.

F2i – Secondo Fondo Italiano per le Infrastrutture

Costituito nel 2012 il Fondo ha completato il processo di *fundraising* nel luglio 2015 con un *commitment* complessivo pari a 1.242,5 milioni di euro. Il periodo di investimento terminerà nel luglio 2018.

Nel primo semestre 2018, il Fondo ha effettuato richiami per complessivi circa 34,7 milioni di euro. Si riportano di seguito i principali investimenti finalizzati nel periodo di riferimento: (i) risoluzione anticipata dell'accordo di *earn-out* relativo a 2i Rete Gas con il gruppo ENEL; (ii) acquisizione del 90% di KPNQWest Italia S.p.A., attraverso IRIDEOS S.p.A., holding controllata all'80% dal Secondo Fondo F2i, che ha la finalità di fungere da catalizzatore del mercato *cloud* e *datacenter* italiano; (iii) acquisizione della settima società del gruppo Veronagest e (iv) sottoscrizione di un accordo con due società del gruppo ENEL, ENEL Produzione ed ENEL Green Power, per acquistare l'intero portafoglio di impianti a biomassa vegetale facente capo alle stesse¹⁶.

Dalla data di avvio il Fondo ha richiamato un ammontare pari a circa 719 milioni di euro (57,9% del *commitment* del Fondo) e effettuato distribuzioni (proventi e rimborsi di capitale) per circa 154 milioni di euro.

Al 30 giugno 2018 il NAV del Fondo è stimato pari a circa 1.004 milioni di euro, di cui circa 81 milioni di euro pro-quota CDP.

¹⁶ Il perfezionamento dell'operazione è subordinato, tra l'altro, al nulla osta dell'Autorità Antitrust e potrà avvenire anche mediante l'effettuazione di più *closing* tra il 2018 e il 2019

F2i – Terzo Fondo per le Infrastrutture

Il Terzo Fondo F2i ha effettuato il primo *closing* a dicembre 2017 mediante fusione per incorporazione del Primo Fondo F2i nonché sottoscrizione di nuovi *commitment*, con una dimensione complessiva pari a 3.142 milioni di euro. A giugno 2018 si è inoltre tenuto il secondo *closing* del Fondo, raggiungendo una dimensione pari a circa 3.439 milioni di euro.

Nel primo semestre 2018, il Fondo ha effettuato richiami per complessivi 26,5 milioni di euro. Si riportano di seguito i principali investimenti finalizzati nel periodo di riferimento: (i) risoluzione anticipata dell'accordo di *earn-out* relativo a 2i Rete Gas con il gruppo ENEL; (ii) acquisizione tramite F2i Energie Rinnovabili da 3 New Srl (società controllata al 100% da un fondo infrastrutturale di Ardian), di cinque società operanti nel settore delle energie rinnovabili; (iii) acquisizione tramite 2i SAC, società controllata al 100% da 2i Aeroporti, di un'ulteriore quota del 12% di GE.S.A.C. dal Comune di Napoli; (iv) acquisizione, tramite 2i Aeroporti, di un'ulteriore quota del 0,64% del capitale di SEA dalla Provincia di Varese; (v) acquisizione, tramite 2i Aeroporti, di un'ulteriore quota del 5% di SAGAT S.p.A. dalla Città Metropolitana di Torino.

Dalla data di avvio il Fondo ha richiamato un ammontare pari a circa 2.068,5 milioni di euro, pari al 60,15% degli impegni dei sottoscrittori, e effettuato distribuzioni (proventi e rimborsi di capitale) per circa 19 milioni di euro.

Al 30 giugno 2018 il NAV del Fondo è stimato pari a circa 2.046 milioni di euro, di cui circa 89 milioni di euro pro-quota CDP.

Fondo PPP Italia

Lanciato nel 2006 con una dimensione complessiva di 120 milioni di euro, il Fondo ha chiuso il periodo di investimento a dicembre 2013 e potrà effettuare operazioni di *add-on* su investimenti in portafoglio fino a dicembre 2018 (data di scadenza del Fondo). Dalla data di avvio il Fondo ha richiamato un ammontare pari a circa 106 milioni di euro, pari all'88% circa degli impegni dei sottoscrittori ed effettuato distribuzioni lorde per circa 48,8 milioni di euro.

Nel corso del primo semestre 2018 il Fondo ha effettuato distribuzioni in favore degli investitori pari a circa 2,2 milioni di euro (0,3 milioni di euro pro-quota CDP). Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato richiami di capitale nei confronti dei sottoscrittori. Nel corso del 2018, sono state inoltre perfezionate le cessioni delle partecipazioni in Catalyst Brescia S.r.l. e Società di Biotecnologie S.p.A. Il Fondo detiene attualmente in portafoglio 12 progetti, di cui 5 realizzati con lo schema del Partenariato Pubblico Privato e 7 nel settore dell'energia rinnovabile.

Al 30 giugno 2018, il NAV del Fondo è stimato pari a circa 70 milioni di euro, di cui 10 milioni di euro pro-quota CDP.

Inframed Infrastructure Sas À Capital Variable (“Fondo Inframed”)

Il Fondo, costituito nel 2010, ha una dimensione complessiva pari a 385 milioni di euro.

Al 30 giugno 2018, il portafoglio del Fondo, il cui periodo di investimento è terminato il 31 dicembre 2015, è composto da 5 investimenti di tipo *greenfield*: tre in fase operativa di cui due situati in Turchia (“LimakPort Iskenderun” e “Limak Dogalgaz”) e uno in Giordania (“Jordan Wind Project Company”); uno in fase di costruzione (96% completato) situato in Egitto (“Egyptian Refining Company”) e uno in fase di sviluppo situato in Giordania (“Lamsa Wind Project”).

Nel corso del primo semestre 2018 il Fondo non ha effettuato richiami né investimenti di *follow-up* nei progetti in fase di sviluppo. A fronte del *commitment* totale del Fondo sono stati investiti circa 239 milioni di euro. Dalla data di avvio, il Fondo ha richiamato un ammontare pari a circa 325 milioni di euro, pari all'84% degli impegni complessivi dei sottoscrittori.

Al 30 giugno 2018, il NAV del Fondo è pari a circa 320 milioni di euro.

Marguerite II SCSp (“Fondo Marguerite II”)

Il Fondo Marguerite II, “*successor fund*” del Fondo Marguerite, ha raggiunto il primo *closing* il 30 novembre 2017 con una dimensione complessiva pari a 705 milioni di euro, di cui 100 milioni di euro sottoscritti da CDP. Si segnala che il Fondo ha raggiunto, a giugno 2018, il secondo *closing*, con sottoscrizioni ulteriori per 40 milioni di euro e una dimensione di 745 milioni di euro.

Al 30 giugno 2018, il Fondo Marguerite II ha in portafoglio 6 società, in 4 stati membri (2 in Italia, 1 in Svezia, 2 in Portogallo e 1 in Francia), e ha effettuato richiami complessivi nei confronti degli investitori pari a 142,8 milioni di euro, 19% circa degli impegni complessivi.

Si ricorda che nell’ambito della costituzione del Fondo Marguerite II, nel 1Q 2018 è stata perfezionata l’acquisizione, al costo, di quattro *asset* (c.d. “*seed assets*”) da Marguerite, in particolare: impianti di biomassa in Portogallo, impianto eolico *onshore* in Svezia, Pedemontana-Veneta e un *network* FTTH in Francia. Nel primo semestre è stata inoltre finalizzata l’acquisizione di una quota pari al 39% in City Green Light, primario operatore privato italiano attivo nel settore dell’illuminazione pubblica. Infine, il fondo ha firmato un accordo per aderire, quale nuovo sponsor, allo sviluppo del nuovo progetto di cavi sottomarini Ellalink, che fornirà connettività tra Spagna, Portogallo e Brasile.

Al 30 giugno 2018, il NAV del Fondo è stimato pari a circa 139,6 milioni di euro di cui 19,8 pro-quota CDP.

Fondo Immobiliare di Lombardia (“FIL”) – Comparto Uno

Il Comparto Uno del FIL è operativo dal 2006 e la dimensione complessiva al 30 giugno 2018 risulta pari a 521,9 milioni di euro, sottoscritti da CDP per il 3,8%. Il Fondo è attualmente nella fase di investimento.

Al 30 giugno 2018, sono stati richiamati complessivamente circa 334 milioni di euro (corrispondenti al 64% circa degli impegni sottoscritti), di cui circa 11,8 milioni di euro pro-quota CDP, e distribuiti circa 23 milioni di euro, di cui circa 1 milione di euro pro-quota CDP a titolo di rimborsi parziali pro-quota di capitale.

Nel primo semestre 2018 il FIL non ha acquisito nuove iniziative. Al 30 giugno 2018, il Fondo ha 21 iniziative attive in portafoglio, per un totale di circa 3.100 alloggi, di cui circa 1.016 già pronti, oltre a 3 residenze universitarie, per un totale di 939 posti letto, di cui 541 già realizzati. Nel primo semestre 2018, il FIL ha effettuato richiami per circa 50,7 milioni di euro e rimborsi di capitale pro-quota per circa 12,2 milioni di euro.

Fondo Investimenti per l’Abitare (“FIA”)

Il fondo è operativo dal 2010 e la dimensione complessiva al 30 giugno 2018 risulta pari a 2.028 milioni di euro, sottoscritti da CDP per 1.000 milioni di euro (pari al 49,3% del totale sottoscritto). Il Fondo è attualmente nella fase di investimento.

Al 30 giugno 2018, sono stati richiamati complessivamente circa 950 milioni di euro (pari al 47% circa degli impegni sottoscritti), di cui 468,8 milioni di euro pro-quota CDP e distribuiti circa 14,7 milioni di euro, di cui 7,4 milioni di euro pro-quota CDP, a titolo di rimborsi parziali pro-quota di capitale.

Nel corso del primo semestre 2018, sono stati effettuati versamenti, richiamati dai fondi sottostanti, per circa 92 milioni di euro. A fine semestre, risultavano delibere definitive di investimento per un ammontare di 1.733 milioni di euro (pari a circa l’85% dell’ammontare sottoscritto del Fondo) oltre a delibere in allocazione dinamica per 773 milioni di euro, in 30 fondi locali gestiti da 9 SGR. Tutte le delibere, complessivamente, sottendono circa 280¹⁷ progetti che a vita intera (data ultimazione 2020) si prevede traguardino 20.000 alloggi sociali e 8.500 posti letto in residenze temporanee e studentesche, oltre a servizi locali e negozi di vicinato.

Nel primo semestre 2018 il FIA ha richiamato 46,0 milioni di euro pro-quota CDP.

¹⁷ Sono inclusi anche i progetti individuati nell’ambito delle risorse deliberate in allocazione dinamica, e che solo in parte, in funzione della disponibilità residua del patrimonio del FIA, potranno essere acquisiti ed avviati dai fondi locali.

Fondo Investimenti per la Valorizzazione (“FIV”)

Comparto Extra

Il Comparto Extra del FIV è operativo dal 2013 e la dimensione complessiva al 30 giugno 2018 risulta pari a 1.130 milioni di euro, sottoscritti interamente da CDP. Il Comparto è attualmente nella fase di investimento.

Al 30 giugno 2018, sono stati richiamati a CDP complessivamente 798,9 milioni di euro (pari al 70,7% circa degli impegni sottoscritti) e distribuiti 25,9 milioni di euro, a titolo di rimborsi parziali pro-quota di capitale.

Nel corso del primo semestre 2018, il Comparto Extra ha perfezionato l’acquisizione dell’immobile di Via Cassia a Roma, acquisito dal fondo nell’ambito di un’operazione straordinaria con il Demanio che ha coinvolto 6 immobili per un valore complessivo pari a circa 20 milioni di euro ed effettuato la dismissione di 4 immobili per un controvalore complessivo di 31 milioni di euro.

Nel primo semestre 2018, il Comparto Extra non ha effettuato richiami e ha effettuato rimborsi parziali per 9,1 milioni di euro.

Al 30 giugno 2018, il valore del portafoglio immobiliare ammonta a circa 572 milioni di euro.

Comparto Plus

Il Comparto Plus del FIV è operativo dal 2012 e la dimensione complessiva al 30 giugno 2018 risulta pari a 272,6 milioni di euro, sottoscritti interamente da CDP. Il Comparto è attualmente nella fase di investimento.

Al 30 giugno 2018, sono stati richiamati a CDP complessivamente 111,2 milioni di euro (pari al 41% circa degli impegni sottoscritti) e sono stati distribuiti 11,0 milioni di euro, a titolo di rimborsi parziali pro-quota di capitale.

Nel corso del primo semestre 2018, sono state effettuate vendite per 10 milioni di euro. Nel corso del primo semestre 2018 il Comparto Plus non ha effettuato richiami ed ha effettuato rimborsi parziali per 11,0 milioni di euro.

Al 30 giugno 2018, il valore del portafoglio immobiliare ammonta a circa 78 milioni di euro.

Fondo Investimenti per il Turismo (“FIT”)

Il FIT è operativo dal 2016 e la dimensione complessiva al 30 giugno 2018 risulta pari a 250 milioni di euro, sottoscritti interamente da CDP. Il Fondo è attualmente nella fase di investimento. Nel corso del primo semestre 2018, CDP ha sottoscritto nel fondo ulteriori 150 milioni di euro.

Al 30 giugno 2018, sono stati richiamati a CDP complessivamente 66,6 milioni di euro (pari al 26,6% circa degli impegni sottoscritti), di cui 3,2 milioni di euro nel corso del primo semestre 2018 e al 30 giugno 2018 non sono state effettuate distribuzioni.

Al 30 giugno 2018, il FIT ha sottoscritto 80 milioni di euro nel fondo FT1, il primo fondo operativo attivato tramite le risorse del FIT, che a sua volta ha approvato investimenti pari a circa 92 milioni di euro per l’acquisto di 5 resort turistici. Il FT1 è attualmente nella fase di *fundraising*.

Fondo FIA2 (“FIA2”)

Il FIA2 è operativo dal 2017 e la dimensione complessiva al 30 giugno 2018 risulta pari a 100 milioni di euro, sottoscritti interamente da CDP. Il Fondo è attualmente nella fase di *fundraising*.

Al 30 giugno 2018, sono stati richiamati a CDP complessivamente 11,5 milioni di euro (pari al 11,5% circa degli impegni sottoscritti) e non sono state effettuate distribuzioni.

Al 30 giugno 2018, il FIA2 ha sottoscritto 32 milioni di euro nel fondo Ca’ Tron H-Campus, il primo intervento oggetto di investimento nel settore dell’innovazione e della formazione.

Nel primo semestre 2018 il FIA2 ha richiamato 0,6 milioni di euro.

Fondo Europeo per gli Investimenti

Il Fondo Europeo per gli Investimenti (“FEI”) è una “*public private partnership*” di diritto lussemburghese partecipata dalla BEI (58,7%), dalla Commissione Europea (29,7%) e da 32 istituzioni finanziarie pubbliche e private (11,6%).

Il 3 settembre 2014 CDP ha acquistato 50 quote del Fondo Europeo per gli Investimenti dalla BEI per un valore nominale complessivo di 50 milioni di euro, pari, al 31 dicembre 2017, ad una quota dell'1,11%. Il Fondo ha richiamato il 20% degli impegni assunti e al 31 dicembre 2017 l'impegno di versamento residuo è pari a 40 milioni di euro.

A maggio 2018 CDP ha incassato i dividendi di competenza dell'esercizio 2017 distribuiti dal FEI per un ammontare pari a circa 120 mila euro (*payout dividend* pari a circa 10%).

Prosegue la costante collaborazione tra CDP e FEI nei diversi ambiti di intervento del Fondo volti a promuovere ed incentivare gli investimenti in PMI e nuove imprese, continuando a dare un impulso significativo alla realizzazione del "Piano Europeo per gli Investimenti".

FII Tech Growth

Il fondo è operativo dal 21 settembre 2017 e al 30 giugno 2018 ha una dimensione di 50 milioni di euro, sottoscritti interamente da CDP. Il fondo è attualmente in *fund raising*.

Al 30 giugno 2018 il Fondo ha richiamato circa 22 milioni di euro (circa 44% del *commitment* totale) ed effettuato tre investimenti in *start up* e PMI innovative.

Al 30 giugno 2018, il NAV del Fondo è stimato pari a circa 21,2 milioni di euro.

Fondo Italiano di Investimento – Fondo di Fondi

Il Fondo nasce con una dotazione di 389 milioni di euro in seguito alla scissione di Fondo Italiano di Investimento deliberata dall'Assemblea degli investitori in data 5 aprile 2016.

Al 30 giugno 2018, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di circa 360 milioni di euro in 16 fondi di *private equity* con una dimensione media d'investimento di circa 20 milioni di euro, a fronte dei quali sono stati richiamati agli investitori circa 288 milioni di euro (pari al 74% del *commitment* totale). Il Fondo ha realizzato distribuzioni parziali anticipate, a fronte di disinvestimenti, pari a circa 152 milioni di euro.

Complessivamente, i fondi in portafoglio hanno investito in circa 70 imprese, con un fatturato aggregato di circa 3,7 miliardi di euro e con più di 10.000 dipendenti.

Al 30 giugno 2018, il NAV del Fondo è stimato pari a circa 151,4 milioni di euro.

Fondo Italiano di Investimento – FII Venture

Il Fondo nasce con una dotazione di 91,2 milioni di euro in seguito alla scissione di Fondo Italiano di Investimento deliberata dall'Assemblea degli investitori in data 5 aprile 2016.

Al 30 giugno 2018, il Fondo ha sottoscritto un *commitment* di circa 80 milioni di euro in 5 fondi di *venture capital* con una dimensione media d'investimento di 16 milioni di euro, a fronte dei quali sono stati richiamati agli investitori circa 59 milioni di euro (pari al 65% del *commitment* totale). Il Fondo ha realizzato distribuzioni parziali anticipate, a fronte di disinvestimenti, pari a circa 2 milioni di euro.

Complessivamente, i fondi in portafoglio hanno investito in oltre 89 start-up, con oltre 1.000 dipendenti.

Al 30 giugno 2018, il NAV del Fondo è stimato pari a circa 46,6 milioni di euro.

Fondo di Fondi Private Debt

Il fondo è operativo dal 1 settembre 2014 e al 30 giugno 2018 ha una dimensione di 400 milioni di euro, di cui 250 milioni di euro sottoscritti da CDP. Il periodo di *fund raising* del fondo è terminato il 30 giugno 2017.

Al 30 giugno 2018 il Fondo ha richiamato circa 148 milioni di euro (circa 37% del *commitment* totale) ed effettuato distribuzioni parziali anticipate delle quote per circa 13 milioni di euro.

Al 30 giugno 2018, il fondo ha finalizzato il *closing* di 9 fondi di *private debt* per un *commitment* complessivo di 290 milioni di euro. I fondi attualmente presenti nel portafoglio di FoF PD hanno a loro volta raggiunto una dimensione complessiva di più di 1,2 miliardi di euro, con un effetto leva sul mercato pari a più di 4 volte.

Al 30 giugno 2018, il NAV del Fondo è stimato pari a circa 138,2 milioni di euro.

Fondo di Fondi Venture Capital

Il fondo è operativo dal 1 settembre 2014 e al 30 giugno 2018 ha una dimensione di 163 milioni di euro, sottoscritti da CDP per 125 milioni di euro. Il periodo di *fund raising* del fondo è terminato il 30 giugno 2017.

Si segnala che in data 19 maggio 2017 CDP ha sottoscritto ulteriori 75 milioni di euro.

Al 30 giugno 2018 il Fondo ha richiamato circa 32 milioni di euro (circa 19% del *commitment* totale) ed effettuato distribuzioni parziali anticipate delle quote per circa 3 milioni di euro.

Al 30 giugno 2018, risultano in essere 9 investimenti in fondi di *venture capital*, per un *commitment* totale di 147 milioni di Euro.

Al 30 giugno 2018, il NAV del Fondo è stimato pari a circa 25,3 milioni di euro.

Fondo Innovazione e Sviluppo

Il fondo è operativo dal 21 settembre 2017 e al 30 giugno 2018 ha una dimensione di 265 milioni di euro, di cui sottoscritti da CDP per 200 milioni di euro. Il fondo è attualmente in *fund raising*.

Al 30 giugno 2018, pur a fronte di un'intensa attività di *scounting* non sono stati effettuati investimenti ed ha richiamato agli investitori circa 4 milioni di euro.

Al 30 giugno 2018, il NAV del Fondo è stimato pari a circa 1,2 milioni.

Fondo QuattroR

Il Fondo QuattroR è gestito da QuattroR SGR ed ha raggiunto il primo *closing* il 5 aprile 2017 con sottoscrizioni superiori a 700 milioni di euro. *Anchor investor* del fondo sono, oltre a CDP (con un impegno complessivo pari a 300 milioni di euro) primari investitori istituzionali italiani. Il fondo ha lo scopo rilanciare aziende italiane di medie e grandi dimensioni in temporanea situazione di crisi ma con solide fondamenta industriali.

Al 30 giugno 2018 il Fondo ha richiamato agli investitori circa 42 milioni di euro (circa 6% del *commitment* totale) ed ha realizzato un investimento.

Al 30 giugno 2018, il NAV del Fondo è stimato pari a circa 29,5 milioni di euro.

FSI Mid-Market Growth Equity Fund

In data 29 giugno 2017 è stato raggiunto il primo *closing* del fondo "FSI Mid-Market Growth Equity Fund" promosso e gestito da FSI, che ha l'obiettivo di investire in società italiane con un grande potenziale di creazione di valore, focalizzandosi sulla crescita organica e/o per acquisizione, sul consolidamento di settore/filiera e favorendo il loro percorso di quotazione in Borsa. A fianco di CDP, *anchor investor* dell'iniziativa, figurano come sottoscrittori alcuni fondi sovrani, società di assicurazione e banche europee, fondazioni e *asset manager*. A giugno 2018 FSI Mid Market Growth Equity Fund ha ricevuto sottoscrizioni per impegni di capitale pari a circa 1,2 miliardi di euro.

Al 30 giugno 2018 il Fondo ha richiamato agli investitori circa 86 milioni di euro (circa 7% del *commitment* totale) ed ha realizzato due investimenti: (i) CEDACRI S.p.A. principale operatore nel settore dei servizi di IT outsourcing per banche e istituzioni finanziarie e (ii) Adler Group S.p.A. - leader globale nello sviluppo e commercializzazione di componenti di isolamento termico e acustico per il settore automotive.

Al 30 giugno 2018, il NAV del Fondo è stimato pari a circa 69,9 milioni di euro.

Vertis Venture 3 Technology Transfer

Il fondo è operativo dal 30 agosto 2017 e al 30 giugno 2018 ha una dimensione di 40,4 milioni di euro, sottoscritti da CDP per 20 milioni di euro. Il fondo è attualmente in *fund raising*.

Vertis Venture 3 Technology Transfer è il primo fondo lanciato dalla Piattaforma ITAtech e, pertanto, sottoscritto per un importo pari a quello di CDP anche dal Fondo Europeo per gli Investimenti.

Al 30 giugno 2018 il fondo ha richiamato agli investitori circa 2 milioni di euro e ha effettuato due investimenti.

Al 30 giugno 2018, il NAV del Fondo è stimato pari a circa 1,4 milioni di euro.

Oltre Il SICAF EuVECA S.p.A.

Il fondo è operativo da luglio 2016 e al 31 marzo 2018 ha registrato il *final closing* raggiungendo una dimensione di circa 35 milioni di euro, sottoscritti da CDP per 7,5 milioni di euro, attraverso la Piattaforma Social Impact Italia e, pertanto, sottoscritto anche dal Fondo Europeo per gli Investimenti per un importo pari a 10 milioni di euro¹⁸.

¹⁸ Gli investimenti della Piattaforma Social Impact Italia non vengono sottoscritti da CDP e dal FEI secondo il principio del *pari passu*, ma nel rispetto di specifici accordi di co-investimento sottoscritti dalle due istituzioni.

Oltre Il SICAF EuVECA S.p.A. è uno dei primari fondi di investimento italiani operante nel settore dell'Impact Investing e in particolare nel Venture Capital Sociale ed è il primo fondo investito dalla Piattaforma Social Impact Italia.

Al 30 giugno 2018 il fondo ha richiamato agli investitori circa 10 milioni di euro e ha effettuato sette investimenti.

Il NAV del fondo al 30 giugno 2018 è stimato pari a circa 8 milioni di euro.

Atlante

Costituito ad aprile 2016 con un *commitment* di 4.249 milioni di euro, il Fondo Atlante è stato promosso da Quaestio Capital SGR S.p.A. al fine di investire in: (i) banche con *ratio* patrimoniali inferiori ai minimi stabiliti nell'ambito SREP¹⁹ e che quindi realizzino, su richiesta dell'Autorità di Vigilanza, interventi di rafforzamento patrimoniali mediante aumento di capitale; (ii) operazioni riguardanti crediti *non performing* originati da banche italiane.

Nel periodo fino al 30 giugno 2018 il Fondo ha investito in Banca Popolare di Vicenza S.p.A. (99,33% del capitale sociale) e Veneto Banca S.p.A. (97,64% del capitale sociale) e attraverso il Fondo Italian Recovery Fund (ex Fondo Atlante II) negli NPLs²⁰ di Nuova Banca dell'Etruria e del Lazio S.p.A., Nuova Cassa di Risparmio di Chieti S.p.A., Nuova Banca delle Marche S.p.A., Nuova Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A., Cassa di Risparmio di Rimini S.p.A., Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A. e Cassa di Risparmio di Cesena S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A..

Al 30 giugno 2018 il fondo ha richiamato un ammontare di circa 4.241 milioni di euro, pari a circa 99,8% degli impegni dei sottoscrittori.

In data 25 giugno 2017, preso atto dell'impossibilità dell'ipotesi della ricapitalizzazione precauzionale, il Governo e la Banca d'Italia hanno deciso l'avvio della procedura di liquidazione coatta amministrativa prevista dal Testo unico bancario e dal Decreto Legge 25 giugno 2017, n. 99. Il decreto ha previsto la liquidazione coatta amministrativa di Banca Popolare di Vicenza S.p.A. e Veneto Banca S.p.A. e la contestuale cessione a Intesa Sanpaolo di attività e passività delle stesse, a eccezione di alcune poste. Con questa soluzione, il costo della crisi aziendale è stato fatto ricadere in primo luogo sugli azionisti e sui detentori di obbligazioni subordinate delle due banche. I diritti di questi soggetti, infatti, sono stati mantenuti nella liquidazione e potranno essere soddisfatti solo nell'eventualità in cui lo Stato recuperi integralmente quanto versato a supporto dell'intervento e siano stati soddisfatti gli altri creditori.

Al 30 giugno 2018 il NAV del fondo è stimato pari a circa 848 milioni di euro.

Italian Recovery Fund (ex Fondo Atlante II)

Costituito ad ottobre 2016, è stato promosso da Quaestio Capital SGR S.p.A. al fine di investire in operazioni riguardanti crediti *non performing* originati da banche italiane. Il *fund raising* del Fondo è stato prorogato nel corso del 2017 fino al 31 dicembre 2017, per permettere agli investitori di aumentare la dotazione del Fondo. A dicembre 2017 ha avuto luogo un ulteriore *closing* del Fondo, che ha incrementato il *commitment* complessivo a 2.480 milioni di euro.

In data 27 ottobre 2017 l'Assemblea degli Investitori del Fondo ha modificato il nome da Fondo Atlante II a Italian Recovery Fund.

Nel periodo fino al 30 giugno 2018 il Fondo ha investito negli NPLs di Nuova Banca dell'Etruria e del Lazio S.p.A., Nuova Cassa di Risparmio di Chieti S.p.A., Nuova Banca delle Marche S.p.A. e Nuova Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A., Cassa di Risparmio di Rimini S.p.A., Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A. e Cassa di Risparmio di Cesena S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A..

Al 30 giugno 2018 il fondo ha richiamato un ammontare di circa 2.353 milioni di euro, pari a circa il 94,9% degli impegni dei sottoscrittori.

Al 30 giugno 2018 il NAV del fondo è stimato pari a circa 2.343 milioni di euro.

¹⁹ Supervisory Review and Evaluation Process

²⁰ Non Performing Loans

4.2 RISULTATI ECONOMICI E PATRIMONIALI

4.2.1.CDP SPA

Nel suo ruolo di Istituto Nazionale di Promozione, CDP ha continuato a svolgere servizi di interesse economico per la crescita e la competitività del Paese continuando ad offrire supporto a imprese, enti locali e territorio. All'interno di uno scenario di politica monetaria espansiva ed un contesto di mercato che rimane positivo, pur con incertezze geopolitiche e politico-istituzionali, CDP è riuscita a mantenere dei risultati economici robusti in tutte le loro componenti.

L'utile netto di periodo pari a 1.382 milioni di euro risulta in crescita rispetto allo stesso periodo del 2017 grazie principalmente (i) all'incremento delle commissioni nette per il ribaltamento della commissione su Buoni MEF, (ii) al minor costo del rischio sull'equity e (iii) ai maggiori dividendi.

4.2.1.1 Conto economico riclassificato

L'analisi dell'andamento economico della CDP è stata effettuata sulla base del prospetto di Conto economico riclassificato secondo criteri gestionali.

Per completezza informativa viene altresì presentato, in allegato, che forma parte integrante della relazione intermedia sulla gestione, un prospetto di riconciliazione tra gli schemi gestionali e quelli contabili (Allegato 2.1).

Dati economici riclassificati

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Margine di interesse	1.612	1.578	33	2,1%
Dividendi	811	785	27	3,4%
Utili (perdite) delle partecipazioni	(19)	(78)	59	-75,3%
Commissioni nette	(600)	(741)	141	-19,1%
Altri ricavi netti	49	(9)	58	n/s
Margine di intermediazione	1.853	1.535	318	20,7%
Riprese (rettifiche) di valore nette	(39)	(14)	(25)	174,9%
Costi di struttura	(84)	(73)	(11)	14,6%
- di cui spese amministrative	(81)	(70)	(11)	15,4%
Risultato di gestione	1.736	1.452	285	19,6%
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	(17)	0,0	(17)	n/s
Imposte	(335)	(226)	(108)	48,0%
Utile di periodo	1.382	1.222	160	13,1%

Il margine di interesse è risultato pari a 1.612 milioni di euro sostanzialmente stabile rispetto al primo semestre 2017 (pari a 1.578 milioni di euro), principalmente per i minori interessi passivi riconducibili al *saving* sul risparmio postale solo parzialmente compensati dai minori interessi su crediti.

L'incremento dei dividendi (pari a 811 milioni di euro, +3% rispetto al primo semestre 2017) è dovuto principalmente al maggior contributo di CDP Reti e Poste Italiane, solo parzialmente compensati dal minor contributo di Fintecna.

Negativo per 19 milioni di euro il contributo della voce "Utili/(Perdite) delle partecipazioni" per effetto della componente valutativa riconducibile ai fondi classificati nella voce "Attività finanziarie al Fair Value con impatto a conto economico".

Le commissioni nette pari a -600 milioni di euro risultano in forte miglioramento rispetto al primo semestre 2017 (pari a -741 milioni di euro) grazie al contributo della commissione sui Buoni MEF (pari a circa 150 milioni di euro), secondo quanto stabilito dall'Art.7 della nuova convenzione CDP-MEF relativa ai Buoni MEF rinnovata il 23 febbraio 2018.

L'aggregato "Altri ricavi netti", pari a 49 milioni di euro, registra un miglioramento rispetto al primo semestre 2017 (pari a -9 milioni di euro) principalmente grazie al contributo degli utili (o perdite) da cessione o riacquisto di crediti e titoli.

Le riprese (rettifiche) di valore nette, pari a circa -39 milioni di euro (-14 milioni di euro nel primo semestre 2017), risultano in incremento per le novità introdotte dal principio contabile IFRS 9, con l'ampliamento del perimetro soggetto a valutazione e l'approccio di tipo *Lifetime* sulle esposizioni in Stage 2.

L'ammontare dei costi di struttura, composto dalle spese per il personale e dalle spese amministrative, nonché dalle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali, è pari a circa 84 milioni di euro. Le spese amministrative si compongono di: (i) spese per il personale pari a circa 55 milioni di euro, in crescita rispetto al primo semestre 2017, per il proseguimento del piano di rafforzamento dell'organico, avviato nel corso del 2016 e proseguito nel 2017 e 2018, con l'obiettivo di allineare le competenze ai nuovi ambiti operativi, coerentemente con il nuovo ruolo di Istituto Nazionale di Promozione; (ii) altre spese amministrative pari a circa 25 milioni di euro, in aumento rispetto al primo semestre 2017, principalmente per la prosecuzione dell'ammodernamento dell'architettura informatica e per il rafforzamento del presidio territoriale di CDP.

Le imposte del periodo risultano, infine, pari a 335 milioni di euro. Tale importo è costituito, tra gli altri, (i) dalle imposte correnti del periodo riguardanti l'IRES, la relativa addizionale e l'IRAP, nonché (ii) dalla diminuzione del credito per imposte anticipate correlate principalmente a quanto contabilizzato in sede di FTA.

Per effetto di tali dinamiche l'utile netto di periodo risulta pari a 1.382 milioni di euro, in aumento di circa il 13% rispetto ai 1.222 milioni di euro del primo semestre 2017.

4.2.1.2 Stato patrimoniale riclassificato

Prima applicazione del principio contabile IFRS 9

Come più puntualmente specificato nel capitolo dedicato alla First Time Adoption del principio contabile IFRS 9 della presente Relazione Finanziaria Semestrale (cfr. sezione 5 – altri aspetti della parte dedicata alle politiche contabili del Gruppo CDP), i prospetti contabili sono stati modificati rispetto al passato in conformità a quanto stabilito dalla Circolare 262 della Banca d'Italia che disciplina i bilanci bancari, aggiornata per tenere conto dell'evoluzione normativa.

Di conseguenza anche gli schemi riclassificati presentati e commentati di seguito sono stati opportunamente modificati rispetto a quelli precedentemente in uso.

L'applicazione delle nuove regole di classificazione e misurazione delle attività finanziarie ha determinato sul passivo dello Stato Patrimoniale di CDP SpA una riclassifica dei fondi relativi ad Impegni e Garanzie rilasciate che, per un ammontare pari a 98 milioni di euro, sono stati ricondotti alla voce Fondi per rischi, imposte e TFR.

Per quanto riguarda l'aspetto valutativo, l'applicazione delle nuove regole di impairment ("expected credit losses") ha determinato rispettivamente:

- sulla voce Crediti, un impatto negativo pari a 421 milioni di euro, dovuto principalmente alle maggiori rettifiche di valore sulle posizioni in bonis riconducibili (i) alla necessità di adottare il calcolo della perdita attesa a vita intera, e (ii) all'ampliamento del perimetro soggetto a valutazione;
- sulla voce Titoli di debito, l'applicazione delle nuove regole di impairment ha determinato un impatto negativo pari a 23 milioni di euro riconducibili principalmente all'inclusione nel perimetro di valutazione dei titoli valutati al Costo Ammortizzato;
- sulla voce Disponibilità liquide, l'ampliamento del perimetro soggetto a valutazione ha comportato un impatto negativo pari a 26 milioni di euro;
- sulla voce Fondi per Rischi, Imposte e TFR, incrementi per circa 17 milioni di euro riconducibili a (i) circa 13 milioni di euro per i maggiori accantonamenti su Impegni e Garanzie rilasciate, sempre per l'adozione di una stima previsionale di tipo forward-looking relativa alla perdita attesa, e (ii) circa 4 milioni di euro per l'incremento del fondo imposte differite.

L'applicazione delle nuove logiche di misurazione e impairment dovute alla prima applicazione (First Time Adoption - FTA) del principio contabile IFRS 9 alla data del 1° gennaio 2018 ha determinato una diminuzione del Patrimonio Netto complessiva pari a circa 322 milioni di euro dovuta agli impatti precedentemente descritti al netto dei relativi effetti fiscali pari a circa 162 milioni di euro.

Di seguito gli schemi di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 1 gennaio 2018.

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro e %)	31/12/2017	Riclassifiche	Effetti di transizione a IFRS9	01/01/2018
Attivo				
Disponibilità liquide	175.280	-	(26)	175.254
Crediti	101.773	-	(421)	101.351
Titoli di debito	48.031	-	(23)	48.008
Partecipazioni	32.298	-	-	32.298
Attività di negoziazione e derivati di copertura	895	-	-	895
Attività materiali e immateriali	317	-	-	317
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	7.829	-	-	7.829
Altre voci dell'attivo	843	-	166	1.008
Totale dell'attivo	367.265	-	(306)	366.960

(milioni di euro e %)	31/12/2017	Riclassifiche	Effetti di transizione a IFRS9	01/01/2018
Passivo e patrimonio netto				
Raccolta	340.498	-	-	340.498
- di cui :				
- <i>raccolta postale</i>	252.754	-	-	252.754
- <i>raccolta da banche</i>	36.225	-	-	36.225
- <i>raccolta da clientela</i>	34.052	-	-	34.052
- <i>raccolta obbligazionaria</i>	17.467	-	-	17.467
Passività di negoziazione e derivati di copertura	747	-	-	747
Ratei, risconti e altre passività non onerose	495	-	-	495
Altre voci del passivo	835	(98)	-	737
Fondi per rischi, imposte e TFR	256	98	17	371
Patrimonio netto	24.435	-	(322)	24.113
Totale del passivo e del patrimonio netto	367.265	-	(306)	366.960

Di seguito i prospetti di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 30 giugno 2018.

Attivo di stato patrimoniale

L'attivo di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 30 giugno 2018 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Attivo				
Disponibilità liquide	162.855	175.280	(12.425)	-7,1%
Crediti	100.676	101.773	(1.097)	-1,1%
Titoli di debito	58.093	48.031	10.062	20,9%
Partecipazioni	33.057	32.298	759	2,3%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	839	895	(56)	-6,3%
Attività materiali e immateriali	329	317	12	3,7%
Ratei, risconti e altre attività non fruttifere	9.752	7.829	1.922	24,6%
Altre voci dell'attivo	1.019	843	177	21,0%
Totale dell'attivo	366.619	367.265	(646)	-0,2%

Il totale dell'attivo di bilancio si è attestato a circa 367 miliardi di euro, sostanzialmente invariato rispetto alla chiusura dell'anno precedente (-0,2%).

Lo stock di disponibilità liquide ammonta a circa 163 miliardi di euro, in riduzione di circa il 7% rispetto al dato di fine 2017. Tale decremento è riconducibile principalmente ai minori investimenti a breve termine collegati alla flessione della raccolta OPTES.

All'interno di tale aggregato è incluso il saldo presso il conto corrente di Tesoreria pari a circa 152 miliardi di euro in aumento di oltre 3 miliardi di euro rispetto alla chiusura dell'anno precedente.

Lo stock di crediti verso clientela e verso banche, pari a circa 101 miliardi di euro, risulta in leggera flessione rispetto al saldo di fine 2017 per (i) il decremento degli impieghi verso gli enti pubblici e verso le istituzioni finanziarie nonché (ii) per l'incremento del fondo svalutazione crediti derivante dalla first time adoption del principio contabile IFRS 9, solo parzialmente compensati dalla crescita dei finanziamenti a favore dell'internazionalizzazione.

La consistenza della voce "Titoli di debito" si è attestata ad oltre 58 miliardi di euro risultando in incremento (+21%) rispetto al valore di fine 2017 principalmente per effetto dei nuovi acquisti nel portafoglio HTC.

Al 30 giugno 2018 si registra un valore di bilancio relativo all'investimento in partecipazioni e titoli azionari pari ad oltre 33 miliardi di euro, in aumento del 2% rispetto a fine 2017. Tale incremento è riconducibile all'ingresso di CDP nel capitale di Telecom Italia Spa (TIM); tale investimento rientra nella missione istituzionale di CDP a supporto delle infrastrutture strategiche nazionali e vuole rappresentare un sostegno al percorso di sviluppo e di creazione di valore, avviato dalla società in un settore di primario interesse per il Paese.

Per quanto concerne la voce "Attività di negoziazione e derivati di copertura", si registra una leggera flessione rispetto ai valori di fine 2017 (-6%). In tale posta è incluso il fair value, se positivo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

In merito alla voce "Attività materiali ed immateriali", il saldo complessivo risulta pari a 329 milioni di euro, di cui circa 316 milioni di euro relativi ad attività materiali e la parte residuale relativa ad attività immateriali. Nello specifico, l'incremento dello stock consegue ad un ammontare di investimenti sostenuti nell'anno superiore rispetto agli ammortamenti registrati nel corso del medesimo periodo sullo stock esistente. A tal proposito, si rileva il proseguimento delle spese per investimenti sostenute nel corso dell'esercizio principalmente nell'ambito della ristrutturazione straordinaria degli immobili di proprietà.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre attività non fruttifere", si registra un incremento dell'aggregato rispetto al 2017, con saldo pari a circa 9,8 miliardi di euro (7,8 miliardi di euro al 31 dicembre 2017). Tale dinamica è riconducibile principalmente all'aumento dell'ammontare dei crediti scaduti su finanziamenti e ai maggiori interessi maturati nel corso del primo semestre 2018 sulle disponibilità liquide ancora da incassare.

Infine, la posta "Altre voci dell'attivo", nella quale rientrano le attività fiscali correnti e anticipate, gli acconti per ritenute su interessi relativi ai Libretti postali e altre attività residuali, pari a 1.019 milioni di euro, risulta in aumento rispetto agli 843 milioni di euro del 2017.

Passivo di stato patrimoniale

Il passivo di stato patrimoniale riclassificato di CDP al 30 giugno 2018 si compone delle seguenti voci aggregate:

Stato patrimoniale riclassificato

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Passivo e patrimonio netto				
Raccolta	340.399	340.498	(98)	n/s
- di cui :				
- <i>raccolta postale</i>	253.556	252.754	803	0,3%
- <i>raccolta da banche</i>	45.126	36.225	8.901	24,6%
- <i>raccolta da clientela</i>	22.886	34.052	(11.165)	-32,8%
- <i>raccolta obbligazionaria</i>	18.831	17.467	1.364	7,8%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	766	747	19	2,6%
Ratei, risconti e altre passività non onerose	568	495	73	14,7%
Altre voci del passivo	754	835	(81)	-9,7%
Fondi per rischi, imposte e TFR	431	256	174	67,9%
Patrimonio netto	23.701	24.435	(734)	-3,0%
Totale del passivo e del patrimonio netto	366.619	367.265	(646)	-0,2%

La raccolta complessiva al 30 giugno 2018 si è attestata ad oltre 340 miliardi di euro, sostanzialmente stabile rispetto alla fine del 2017.

All'interno di tale aggregato si osserva una crescita della Raccolta Postale per effetto degli interessi maturati che hanno più che compensato una raccolta netta negativa per circa 900 milioni di euro; lo stock relativo, che si compone delle consistenze sui Libretti di risparmio e sui BFP, risulta pari a circa 254 miliardi di euro.

La provvista da banche è passata da circa 36 miliardi di euro nel 2017 ad oltre 45 miliardi di euro a giugno 2018, principalmente per l'aumento dell'operatività sui pronti contro termine passivi (stock pari a circa 37 miliardi di euro) in crescita rispetto a quanto registrato alla chiusura del 2017 (stock pari a circa 28 miliardi di euro) che hanno compensato il decremento dell'operatività OPTES registrato nel corso del primo semestre dell'anno.

La provvista da clientela, pari a circa 23 miliardi di euro, risulta in diminuzione di circa il 33% rispetto al dato di fine 2017; tale dinamica è riconducibile principalmente (i) alla riduzione dello stock derivante da operazioni OPTES pari a circa 13 miliardi di euro (saldo pari a 23 miliardi di euro a fine 2017) e (ii) alla flessione dei depositi delle società infragruppo pari a circa 5 miliardi di euro (saldo pari a circa 7 miliardi di euro a fine 2017).

La raccolta rappresentata da titoli obbligazionari risulta in crescita di circa l'8% rispetto al dato di fine 2017, attestandosi a circa 19 miliardi di euro (saldo pari a circa 17 miliardi di euro a fine 2017), per effetto principalmente delle emissioni di obbligazioni garantite Bancoposta e delle nuove linee EMTN/DIP parzialmente compensate dalle scadenze registrate nel corso del primo semestre 2018.

Per quanto concerne la voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il saldo risulta pari a 766 milioni di euro, rispetto ai 747 milioni di euro di fine 2017. In tale posta è incluso il fair value, se negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili.

Con riferimento alla voce "Ratei, risconti e altre passività non onerose", pari a 568 milioni di euro, si registra un lieve aumento rispetto al saldo del 2017, pari a 495 milioni di euro.

Con riferimento agli altri aggregati significativi si rileva (i) la leggera flessione della posta concernente le "Altre voci del passivo" con un saldo pari a 754 milioni di euro; (ii) l'incremento dell'aggregato "Fondi per rischi, imposte e TFR" con saldo pari a 431 milioni di euro, rispetto ai 256 milioni di euro del 2017.

Infine, il patrimonio netto al 30 giugno 2018 si è assestato a circa 24 miliardi di euro, in diminuzione rispetto a fine 2017 (-3%) per effetto (i) dei dividendi distribuiti, (ii) della riserva di FTA e (iii) della riduzione delle riserve da valutazione relative ad attività finanziarie al Fair Value, solo parzialmente compensati dall'utile di periodo.

4.2.1.3 Indicatori

Principali indicatori dell'impresa (dati riclassificati)

	30/06/2018	31/12/2017
INDICI DI STRUTTURA (%)		
Crediti/Totale attivo	27,5%	27,7%
Crediti/Raccolta Postale	39,7%	40,3%
Partecipazioni/Patrimonio netto	139,5%	132,2%
Titoli/Patrimonio netto	245,1%	196,6%
Raccolta/Totale passivo	92,8%	92,7%
Patrimonio netto/Totale passivo	6,5%	6,7%
Risparmio Postale/Totale raccolta	74,5%	74,2%
INDICI DI REDDITIVITA' (%) ¹		
Margine di interesse/Margine di intermediazione	87,0%	102,8%
Commissioni nette/Margine di intermediazione	-32,4%	-48,3%
Dividendi e utili (perdite) da partecipazioni /Margine di intermediazione	42,8%	46,0%
Commissioni passive/Margine di intermediazione	-42,6%	-51,9%
Margine attività fruttifere - passività onerose	1,1%	1,0%
Rapporto cost/income	4,6%	4,8%
Utile di esercizio/Patrimonio netto iniziale (ROE)	11,3%	10,5%
Utile di esercizio/Patrimonio netto medio (ROAE)	11,5%	10,5%
INDICI DI RISCHIOSITA' (%)		
Coverage crediti in sofferenza ²	63,2%	62,0%
Crediti deteriorati netti/Crediti verso clientela e verso banche netti ^{3,4}	0,072%	0,215%
Rettifiche nette su crediti/Esposizione netta ⁴	0,011%	0,003%
INDICI DI PRODUTTIVITA' (milioni di euro)		
Crediti/Dipendenti	133,0	140,2
Raccolta/Dipendenti	449,7	469,0
Risultato di gestione/Dipendenti ¹	4,6	4,0

1) Relativamente all'esercizio 2017 i dati si riferiscono al 30/06/2017

2) Fondo svalutazione crediti in sofferenza / esposizione lorda su crediti in sofferenza

3) L' esposizione include Crediti, Impegni ad erogare e Attività finanziarie al fair value con impatto a Patrimonio Netto

4) L'esposizione netta è calcolata al netto del fondo svalutazione crediti deteriorati

Gli indici di struttura risultano sostanzialmente in linea con il dato di fine 2017. Sul lato del passivo è confermato un peso della raccolta postale sul totale dell'aggregato sostanzialmente stabile rispetto al dato di fine 2017, anche a seguito dell'efficace operazione di diversificazione delle fonti di raccolta. Sul lato della struttura dell'attivo si rileva la sostanziale stabilità degli attivi connessi al core business (Crediti e Partecipazioni) pur non trascurando il peso importante degli investimenti in Titoli di Stato.

Analizzando gli indicatori di redditività, si rileva un lieve incremento della marginalità tra attività fruttifere e passività onerose, principalmente grazie alla riduzione del costo delle passività, riconducibile al *saving* sul risparmio postale.

La crescita del risultato della gestione finanziaria ha permesso di ridurre ulteriormente il rapporto cost/income (4,6%) che risulta ampiamente all'interno degli obiettivi fissati, nonostante l'incremento dei costi di struttura dovuti principalmente al proseguimento del piano di rafforzamento dell'organico, alla prosecuzione dell'ammodernamento dell'architettura informatica e per il rafforzamento del presidio territoriale di CDP. La redditività del capitale proprio (ROE) pari al 11,3% risulta in crescita rispetto a quanto registrato nel 2017 per effetto sia dell'aumento dell'utile di esercizio che della flessione del patrimonio netto.

Il portafoglio di impieghi di CDP continua ad essere caratterizzato da una qualità creditizia molto elevata ed un profilo di rischio moderato, come evidenziato dagli eccellenti indici di rischiosità che si mantengono su livelli molto contenuti ed in linea rispetto al 2017.

Gli indici di produttività si mantengono su livelli molto elevati mostrando uno stock di Crediti e Raccolta per dipendente pari rispettivamente a 133 e 450 milioni di euro; grazie al miglioramento dei risultati economici il Risultato di Gestione per ogni dipendente è pari a circa 4,6 milioni di euro.

Per completezza informativa viene presentato, in allegato, che forma parte integrante della relazione intermedia sulla gestione, il dettaglio degli indicatori alternativi di performance (Allegato 2.3).

4.2.1.4 Prevedibile evoluzione della gestione

Il primo semestre del 2018 è stato caratterizzato da un miglioramento dei risultati reddituali di CDP e da volumi di attività in linea con le previsioni di Piano Industriale. I risultati reddituali del secondo semestre ci si attende possano confermare il consolidamento del recupero di redditività e il rafforzamento patrimoniale osservato nell'ultimo biennio.

4.2.2 LE SOCIETÀ DEL GRUPPO

Di seguito viene illustrata in un'ottica gestionale la situazione contabile al 30 giugno 2018 delle società del Gruppo CDP. Per informazioni dettagliate sui risultati patrimoniali ed economici si rimanda, in ogni caso, a quanto contenuto nei bilanci delle società del Gruppo, dove sono riportate tutte le informazioni contabili e le analisi sull'andamento gestionale delle stesse.

Per completezza informativa viene altresì presentato, in allegato, che forma parte integrante della relazione intermedia sulla gestione, un prospetto di riconciliazione tra gli schemi gestionali e quelli contabili (Allegato 2.2).

4.2.2.1 Conto economico riclassificato consolidato

Di seguito il conto economico riclassificato consolidato del Gruppo posto a confronto con il periodo precedente, quest'ultimo oggetto di riesposizione a seguito del completamento del processo di PPA relativo alla partecipazione acquisita in Poste Italiane.

I dati di seguito esposti presentano dati comparativi ricondotti che non tengono conto degli effetti che si sarebbero potuti avere applicando agli stessi le regole dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15.

Dati economici riclassificati

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017 *	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Margine di interesse	1.536	1.491	45	3,0%
Utili (perdite) delle partecipazioni	678	941	(263)	-27,9%
Commissioni nette	(597)	(762)	165	-21,7%
Altri ricavi/oneri netti	29	(204)	233	n/s
Margine di intermediazione	1.646	1.466	180	12,3%
Risultato della gestione assicurativa	75	511	(436)	-85,3%
Margine della gestione bancaria e assicurativa	1.721	1.977	(256)	-12,9%
Riprese (rettifiche) di valore nette	(48)	(122)	74	-60,7%
Spese amministrative	(3.392)	(3.120)	(272)	8,7%
Altri oneri e proventi netti di gestione	5.700	5.304	396	7,5%
Risultato di gestione	3.981	4.039	(58)	-1,4%
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	(45)	(46)	1	-2,2%
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(1.002)	(963)	(39)	4,0%
Rettifiche nette sull'avviamento		-	-	n/s
Altro	(2)	(3)	1	-33,3%
Imposte	(740)	(582)	(158)	27,1%
Utile netto di periodo	2.192	2.445	(253)	-10,3%
Utile netto di periodo di pertinenza di terzi	747	881	(134)	-15,2%
Utile netto di periodo di pertinenza della Capogruppo	1.445	1.564	(119)	-7,6%

* Il dato relativo al 30 giugno 2017 è stato riesposto per effetto della conclusione della *purchase price allocation* su Poste Italiane

L'utile netto conseguito al 30 giugno 2018, è pari a 2.192 milioni di euro, in leggera diminuzione rispetto al semestre precedente. Quest'ultimo è stato caratterizzato da una componente non ricorrente rappresentata dalla riespressione al fair value della partecipazione detenuta in FSIA conseguente alla perdita del controllo della partecipata. Il risultato del semestre risente positivamente del contributo della Capogruppo, delle società non soggette a direzione e coordinamento nonché delle due principali partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Interessi passivi su debiti verso clientela	(1.893)	(1.993)	100	-5,0%
Interessi passivi su debiti verso banche	(77)	(68)	(9)	13,2%
Interessi passivi su titoli in circolazione	(317)	(320)	3	-0,9%
Interessi attivi su titoli di debito	669	656	13	2,0%
Interessi attivi su finanziamenti	3.148	3.132	16	0,5%
Interessi su derivati di copertura	(48)	2	(50)	n/s
Altri interessi netti	54	82	(28)	-34,1%
Margine di interesse	1.536	1.491	45	3,0%

Il margine d'interesse, pari a 1.536 milioni di euro, in lieve incremento rispetto al semestre precedente, è prevalentemente relativo alla Capogruppo, il cui saldo è in parte eroso dagli oneri passivi relativi all'indebitamento di Snam, Terna, Italgas e Fincantieri.

Il risultato della valutazione a patrimonio netto delle società partecipate, nei confronti delle quali si ha un'influenza notevole o che sono sottoposte a comune controllo, incluso nella voce "Utili (perdite) delle partecipazioni", si è attestato a 678 milioni di euro rispetto ad un valore di 941 milioni di euro del primo semestre 2017. Contribuiscono principalmente alla formazione di tale valore gli effetti della valutazione a patrimonio netto di:

- ENI (489 milioni di euro rispetto a 157 milioni di euro nel primo semestre 2017);
- di Poste Italiane (173 milioni di euro rispetto a 167 milioni di euro nel primo semestre 2017);
- di SAIPEM (-41 milioni di euro rispetto a -29 milioni di euro nel primo semestre 2017, comprensivo del relativo impairment);
- utili da valutazione del portafoglio partecipativo del Gruppo Snam (63 milioni di euro rispetto a 69 milioni di euro nel primo semestre 2017).

Come descritto nella relazione finanziaria annuale 2017 e semestrale 2017, a seguito della cessione del 30% della partecipazione in FSIA a Poste Italiane e degli accordi di governance assunti con il nuovo azionista, il Gruppo CDP ha acquisito il controllo congiunto sulla partecipazione in FSIA, perdendone il controllo. In presenza di loss of control, come richiesto dagli IFRS, si è proceduto a deconsolidare le attività e le passività della ex-controllata dallo stato patrimoniale consolidato e a rilevare al relativo fair value la partecipazione residua per poi adeguarla alla sua valutazione con il metodo del patrimonio netto in quanto joint venture. L'operazione ha comportato la rilevazione nel conto economico già del primo semestre 2017 dell'effetto della riespressione al fair value dell'investimento in FSIA per 455 milioni di euro e della plusvalenza netta da cessione della quota del 30% per 139 milioni di euro.

Il semestre precedente include pertanto una componente positiva non ricorrente pari a 594 milioni di euro.

Le commissioni nette pari -597 milioni di euro sono principalmente riferite alla Capogruppo. Per i relativi commenti si rimanda pertanto alla sezione ad essa riferita.

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Risultato netto dell'attività di negoziazione	26	(184)	210	n/s
Risultato netto dell'attività di copertura	(20)	(12)	(8)	66,7%
Utili (perdite) da cessione o riacquisto operazioni finanziarie	57	(5)	62	n/s
Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	(34)	(3)	(31)	n/s
Altri ricavi/oneri netti	29	(204)	233	n/s

Gli altri ricavi/oneri netti risultano in aumento di circa 233 milioni di euro principalmente per effetto del significativo miglioramento del risultato delle attività di negoziazione delle società del gruppo assicurativo, attestatosi ad un valore di 38 milioni di euro a fronte di un risultato negativo di 174 milioni del periodo di confronto.

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Premi lordi	302	291	11	3,8%
Variazione della Riserva premi	(60)	178	(238)	n/s
Premi ceduti in riassicurazione	(104)	(59)	(45)	76,3%
Effetto scritture di consolidamento	(16)	21	(37)	n/s
Premi netti di competenza	122	431	(309)	-71,7%
Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(35)	80	(115)	n/s
Effetto scritture di consolidamento	(12)		(12)	n/s
Risultato della gestione assicurativa	75	511	(436)	-85,3%

Il risultato della gestione assicurativa, pari a 75 milioni di euro, accoglie i premi netti e gli altri proventi ed oneri della gestione delle imprese attive nel settore assicurativo. Rispetto al primo semestre 2017, il saldo dei premi netti di competenza è decrementato attestandosi a 122 milioni di euro rispetto al saldo di 431 milioni di euro registrato al 30 giugno 2017. I premi lordi sono in lieve aumento rispetto al primo semestre 2017. A tale variazione ha contribuito positivamente l'andamento dei premi della controllata SACE BT. I premi lordi di SACE sono risultati nel complesso in linea con lo scorso esercizio

La variazione delle Riserve tecniche è risultata in linea con l'incremento in valore assoluto della stima della Perdita Attesa complessiva di portafoglio (+2,1%) che riflette anche l'andamento del tasso di cambio Eur/Usd, generando una variazione negativa. Il Portafoglio Perfezionato risulta in lieve aumento rispetto al 31 dicembre 2017 (+0,9%). Nel semestre del precedente esercizio la variazione positiva rifletteva la dinamica di contrazione del Portafoglio Perfezionato nonché l'andamento del tasso di cambio Eur/Usd.

Le componenti della gestione bancaria e della gestione assicurativa determinano complessivamente un margine della gestione bancaria ed assicurativa di 1.721 milioni di euro, in diminuzione rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente (-256 milioni di euro).

(milioni di euro e %)	30/06/2018	30/06/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Margine della gestione bancaria e assicurativa	1.721	1.977	(256)	-12,9%
Riprese (rettifiche) di valore nette	(48)	(122)	74	-60,7%
Spese amministrative	(3.392)	(3.120)	(272)	8,7%
Altri oneri e proventi netti di gestione	5.700	5.304	396	7,5%
Risultato di gestione al lordo delle rettifiche su attività materiali e immateriali	3.981	4.039	(58)	-1,4%
Rettifiche nette su attività materiali, immateriali e avviamento	(1.002)	(963)	(39)	4,0%
Risultato di gestione al netto delle rettifiche su attività materiali e immateriali	2.979	3.076	(97)	-3,2%

L'incremento delle spese amministrative, attestatesi a 3.392 milioni di euro, è attribuibile principalmente:

- al gruppo Fincantieri (2.331 milioni di euro a fronte di 2.107 milioni di euro del primo semestre 2017), in conseguenza dei maggiori volumi di attività produttiva registrati nel corso del periodo;
- alle minori spese delle società attive nel settore del trasporto, distribuzione, rigassificazione e stoccaggio del gas (569 milioni di euro contro 594 milioni di euro registrati nel primo semestre 2017);
- alle società del gruppo Terna (306 milioni di euro a fronte dei 243 milioni di euro del periodo di confronto).

Gli "Altri oneri e proventi netti di gestione", che si attestano a circa 5,7 miliardi di euro, includono essenzialmente i ricavi riferibili al *core business* dei gruppi Snam, Italgas, Terna e Fincantieri. L'incremento del valore della voce, pari a 396 milioni di euro, deriva principalmente dal maggior volume di affari sviluppato dalle quattro società, ed in particolare a Fincantieri per 256 milioni di euro, a Snam ed Italgas per 32 milioni di euro ed a Terna per 80 milioni di euro.

In lieve incremento risultano le rettifiche sulle attività materiali e immateriali prevalentemente riconducibili ai gruppi Snam, Terna, Fincantieri e Italgas.

L'aliquota fiscale effettiva del Gruppo CDP al 30 giugno 2018 è pari a 25,2%.

4.2.2.2 Stato patrimoniale consolidato riclassificato

Attivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato al 30 giugno 2018. I relativi dati comparativi si riferiscono ai dati del 31 dicembre 2017 ricondotti e non tengono conto degli effetti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 9 e 15, per i quali si rimanda alla specifica sezione di commenti dei dati di First Time Adoption inclusa nella Nota Integrativa.

Stato patrimoniale attivo consolidato riclassificato

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Attivo				
Disponibilità liquide e altri impieghi	164.901	178.780	(13.879)	-7,8%
Crediti	109.560	108.222	1.338	1,2%
Titoli di debito, di capitale e quote di OICR	68.650	55.682	12.968	23,3%
Partecipazioni	20.149	19.770	379	1,9%
Attività di negoziazione e derivati di copertura	920	1.109	(189)	-17,0%
Attività materiali e immateriali	45.761	43.865	1.896	4,3%
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	599	671	(72)	-10,7%
Altre voci dell'attivo	9.612	11.435	(1.823)	-15,9%
Totale dell'attivo	420.152	419.534	618	0,1%

Il totale dell'attivo patrimoniale del Gruppo è pari ad oltre 420 miliardi di euro, sostanzialmente stabile rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

Le variazioni delle attività finanziarie rappresentate dalle Disponibilità liquide e altri impieghi, dai Crediti e dai Titoli sono principalmente dovute all'andamento dei portafogli della Capogruppo.

I Titoli, che comprendono i titoli di debito, i titoli di capitale e le quote di OICR, queste ultime acquisite principalmente quale iniziative di investimento, sono incrementati principalmente per effetto degli acquisti aventi ad oggetto attività finanziarie classificate nel portafoglio HTC.

L'incremento della voce partecipazioni risente di andamenti di segno opposto. Il saldo del 2017 ammonta a 19,8 miliardi di euro. Tale saldo, al 1° gennaio 2018, ammonta a 20,3 miliardi di euro a seguito dell'incremento di 483 milioni di euro derivante dall'applicazione dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15 da parte delle società del Gruppo sottoposte ad influenza notevole e controllate congiuntamente.

I maggiori impatti si riferiscono all'applicazione dei principi IFRS 9 ed IFRS 15 da parte dei gruppi Eni e Poste Italiane che si sono riflessi sulle relative partecipazioni detenute in bilancio e valutate con il metodo del patrimonio netto. Entrambi i gruppi hanno rilevato un impatto positivo dalla transizione al nuovo principio contabile IFRS 9. Pur in presenza di un effetto decrementativo derivante dall'adozione delle regole di impairment, la valutazione al fair value di taluni strumenti finanziari ha infatti comportato un effetto più che compensativo.

Oltre a tali effetti le medesime partecipazioni hanno determinato i seguenti effetti:

- relativamente ad ENI, il positivo risultato di periodo di pertinenza del Gruppo pari a 489 milioni di euro è compensato dalla variazione delle riserve da valutazione, dallo storno del dividendo e da altre variazioni con un contributo complessivo di -25 milioni di euro;
- relativamente a Poste Italiane, il positivo risultato di periodo di pertinenza del Gruppo pari a 173 milioni di euro (determinato tenendo conto degli effetti di consolidamento) è compensato dalla variazione delle riserve da valutazione, dallo storno del dividendo e da altre variazioni con un contributo complessivo di -667 milioni di euro.

Hanno avuto un effettivo riduttivo anche le valutazioni delle partecipazioni in Saipem ed in Openfiber.

Le "Attività di negoziazione e derivati di copertura", registrano un decremento del 17% pari a 0,2 miliardi di euro rispetto all'esercizio precedente, passando da 1,1 miliardi a 0,9 miliardi di euro. In tale voce è incluso il fair value, se positivo, degli strumenti dei derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Essa include principalmente il valore dei derivati di copertura della Capogruppo, pari a 715 milioni di euro e dei derivati di copertura del Gruppo Fincantieri per un valore di 99 milioni di euro.

Il saldo complessivo della voce "Attività materiali ed immateriali", ammonta a 45,8 miliardi di euro e registra un incremento rispetto al periodo di confronto pari a 1,9 miliardi di euro. Tale variazione risente principalmente degli

investimenti nell'ambito dei gruppi Terna, Snam, Italgas e Fincantieri, compensati dalle variazioni di segno opposto degli effetti delle relative Purchase Price Allocation.

La voce "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori" ammonta, al 30 giugno 2018, a 0,6 miliardi in euro, registrando un decremento del 10,7% rispetto al 31 dicembre 2017. L'andamento di tale aggregato ha risentito del minor volume dei premi di competenza registrato nel periodo che ha determinato la contrazione della riserva premi a carico dei riassicuratori.

L'aggregato "Altre voci dell'attivo" si decrementa rispetto allo scorso esercizio di 1.823 milioni di euro; esso include, principalmente, l'apporto di Fincantieri per 3,8 miliardi di euro, di Snam per 2,1 miliardi di euro, di Terna per 1,6 miliardi di euro, di Italgas per 0,8 miliardi di euro.

Passivo di stato patrimoniale consolidato

Di seguito lo stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato al 30 giugno 2018 posto a confronto con i dati di fine 2017 riesposti:

Stato patrimoniale passivo consolidato riclassificato

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Passivo e patrimonio netto				
Raccolta	364.609	364.023	586	0,2%
- di cui :				
- raccolta postale	253.556	252.755	801	0,3%
- raccolta da banche	54.913	45.746	9.167	20,0%
- raccolta da clientela	17.920	27.765	(9.845)	-35,5%
- raccolta obbligazionaria	38.220	37.757	463	1,2%
Passività di negoziazione e derivati di copertura	854	853	1	0,1%
Riserve tecniche	2.285	2.408	(123)	-5,1%
Altre voci del passivo	10.106	9.943	163	1,6%
Fondi per rischi, imposte e TFR	6.890	6.386	504	7,9%
Patrimonio netto totale	35.408	35.921	(513)	-1,4%
Totale del passivo e del patrimonio netto	420.152	419.534	618	0,1%

La raccolta complessiva del Gruppo CDP al 30 giugno 2018 si è attestata a oltre 364 miliardi di euro, in aumento dello 0,2% rispetto alla fine del 2017.

La raccolta postale attiene esclusivamente alla Capogruppo. Per i relativi commenti si rimanda pertanto alla sezione ad essa riferita.

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Debiti verso banche centrali	2.475	2.499	(24)	-1,0%
Debiti verso banche	52.438	43.247	9.191	21,3%
Conti correnti e depositi liberi	6	1.498	(1.492)	n/s
Depositi vincolati	835	1.107	(272)	-24,6%
Pronti contro termine passivi	37.000	27.759	9.241	33,3%
Altri finanziamenti	14.275	12.712	1.563	12,3%
Altri debiti	322	171	151	88,3%
Raccolta da banche	54.913	45.746	9.167	20,0%

Contribuiscono alla formazione della raccolta, anche se per importi più contenuti, le seguenti componenti:

- la raccolta da banche, il cui incremento è prevalentemente legato all'operatività della Capogruppo in pronti contro termine;
- la raccolta da clientela, il cui decremento è prevalentemente dovuto alla riduzione dello stock detenuto dalla Capogruppo in operazioni OPTES, attestatosi a 13 miliardi di euro (23 miliardi di euro a fine 2017);

- la raccolta obbligazionaria, si compone, prevalentemente, delle emissioni nell'ambito del programma EMTN, delle emissioni retail e di quelle "Stand alone" garantite dallo Stato ed effettuate dalla Capogruppo, nonché dalle emissioni obbligazionarie di SNAM, Terna ed Italgas. L'incremento complessivo di 0,5 miliardi di euro è frutto principalmente:
 - dell'incremento attribuibile alla Capogruppo, pari a 1,4 miliardi di euro, per le emissioni di obbligazioni garantite Bancoposta e per le nuove linee EMTN/DIP, parzialmente compensate dalle scadenze registrate nel corso del primo semestre 2018;
 - per 0,2 miliardi di euro all'emissione di prestiti obbligazionari della controllata Italgas che ha concluso la riapertura, realizzata in data 30 gennaio 2018, dell'emissione obbligazionaria originariamente effettuata il 18 settembre 2017 (500 milioni di euro, scadenza 18 gennaio 2029 e cedola pari all'1,625%);
 - al decremento dei prestiti obbligazionari di Terna (-0,8 miliardi di euro), attribuibile principalmente al rimborso di un'emissione obbligazionaria e, in parte minore, all'adeguamento al costo ammortizzato degli stessi strumenti finanziari.

La voce "Passività di negoziazione e derivati di copertura", il cui saldo risulta complessivamente pari a 0,9 miliardi di euro, è invariata rispetto al 31 dicembre 2017. In tale posta è incluso il fair value, qualora negativo, degli strumenti derivati di copertura, comprese le coperture gestionali non riconosciute come tali ai fini contabili. Tale voce attiene essenzialmente alla Capogruppo (per 0,7 miliardi di euro).

Le "Riserve tecniche" si riferiscono interamente al gruppo SACE, ed includono le riserve destinate a far fronte, per quanto ragionevolmente prevedibile, agli impegni assunti nell'ambito dell'attività assicurativa di Gruppo. Alla data del 30 giugno 2018 la voce in esame si attesta pari a circa 2,3 miliardi di euro, in decremento di 0,1 miliardi di euro rispetto all'esercizio precedente, principalmente per effetto della riduzione della riserva premi.

Le "Altre voci del passivo", il cui saldo risulta complessivamente pari a circa 10,1 miliardi di euro, includono oltre alle altre passività della Capogruppo, anche saldi significativi relativi alle altre società del Gruppo tra cui il complesso dei debiti commerciali (5,1 miliardi di euro) ed i lavori in corso su ordinazione (1,4 miliardi di euro). Il saldo della voce è rimasto sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2017 (+1,6%).

L'aggregato "Fondo per rischi ed oneri, imposte e TFR" al 30 giugno 2018 si attesta pari a circa 6,9 miliardi di euro, segnando un incremento di 0,5 miliardi di euro rispetto al 31 dicembre 2017. Esso include le svalutazioni su garanzie ed impegni, in ottemperanza a quanto previsto dall'IFRS 9.

Il patrimonio netto al 30 giugno 2018, di cui di seguito è esposto il confronto con i saldi al 31 dicembre 2017, ammonta a circa 35,4 miliardi di euro. L'applicazione dei principi IFRS 9 e IFRS 15 ha comportato un incremento del patrimonio totale di 153 milioni di euro, e del patrimonio netto del Gruppo di 163 milioni di euro.

Il patrimonio netto anche tenendo conto degli effetti derivanti dai nuovi principi, sia per la quota riferita al Gruppo che ai Terzi, è rimasto sostanzialmente invariato rispetto allo scorso esercizio tenuto conto che:

- non vi sono state significative variazioni in termini di interessenze e di perimetro di consolidamento;
- con riferimento al patrimonio dei terzi, la diminuzione dovuta al pagamento dei dividendi è stata sostanzialmente compensata dal risultato positivo del periodo;
- per quanto attiene il patrimonio di Gruppo, il risultato positivo del periodo è stato assorbito dalla variazione negativa della riserva da valutazione e dal pagamento del dividendo.

(milioni di euro e %)	30/06/2018	31/12/2017	Variazione (+ / -)	Variazione (%)
Patrimonio netto del Gruppo	22.707	23.061	(354)	-1,5%
Patrimonio netto di Terzi	12.701	12.860	(159)	-1,2%
Patrimonio netto totale	35.408	35.921	(513)	-1,4%

4.2.2.3 Contributo dei settori ai risultati di Gruppo

Di seguito il contributo dei settori ai dati finanziari di Gruppo in termini di dati di conto economico e principali dati patrimoniali riclassificati:

Dati economici riclassificati per settori al 30 giugno 2018

(milioni di euro)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale (*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori			
Margine di interesse	1.633	75	(6)	1.702	(166)	1.536
Dividendi	811	5	281	1	2	3
Utili (perdite) delle partecipazioni			(1)	(1)	676	675
Commissioni nette	(592)	14	1	(577)	(20)	(597)
Altri ricavi/oneri netti	40	14	(11)	43	(14)	29
Margine di intermediazione	1.892	108	264	1.168	478	1.646
Risultato della gestione assicurativa		75		75		75
Margine della gestione bancaria e assicurativa	1.892	183	264	1.243	478	1.721
Riprese (rettifiche) di valore nette	(39)	(8)	(1)	(48)		(48)
Spese amministrative	(84)	(64)	(38)	(186)	(3.206)	(3.392)
Altri oneri e proventi netti di gestione	2	7		9	5.691	5.700
Risultato di gestione	1.771	118	225	1.018	2.963	3.981
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	(17)	7	9	(1)	(44)	(45)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(3)	(3)	(6)	(12)	(990)	(1.002)
Altro			12	12	(14)	(2)
Risultato di periodo ante imposte	1.751	122	240	1.017	1.915	2.932
Imposte						(740)
Utile netto di periodo						2.192

(*) Totale dei settori "Sostegno all'Economia", "Internazionalizzazione" e "Altri settori" al netto della elisione dei dividendi

Principali dati patrimoniali riclassificati per settore al 30 giugno 2018

(milioni di euro)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori			
Crediti e disponibilità liquide	265.699	3.067	1.760	270.526	3.935	274.461
Titoli di debito, di capitale e quote di OICR	64.021	4.389	192	68.602	48	68.650
Partecipazioni		8	81	89	20.060	20.149
Attività materiali/Investimenti tecnici	316	79	1.384	1.779	35.382	37.161
Altre attività	264	142	121	527	7.366	7.893
Raccolta	335.888	1.060	1.268	338.216	26.393	364.609
- di cui obbligazionaria	19.133	522	412	20.067	18.153	38.220

I dati finanziari sopra riportati sono stati elaborati considerando il contributo fornito dai quattro settori identificati già al netto degli effetti delle scritture di consolidamento, a meno dell'elisione dei dividendi, inclusa invece nella colonna di aggregazione dei tre settori "Sostegno all'economia", "Internazionalizzazione", "Altri settori". Il contributo dei tre settori aggregati, che presenta un risultato di esercizio ante imposte di 1 miliardo di euro, è rappresentato complessivamente dalla Capogruppo e dalle "Società soggette a direzione e coordinamento", al netto dei propri investimenti inclusi nel

settore Società non soggette a direzione e coordinamento. Queste ultime presentano un risultato di esercizio ante imposte di 1,9 miliardi di euro.

Dati economici riclassificati per settori al 30 giugno 2017

(milioni di euro)	Sostegno all'economia	Società soggette a direzione e coordinamento		Totale (*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
		Internazionalizzazione	Altri settori			
Margine di interesse	1.593	78	(8)	1.663	(172)	1.491
Dividendi	785	5	505			-
Utili (perdite) delle partecipazioni	-	-	(14)	(14)	955	941
Commissioni nette	(763)	15	3	(745)	(17)	(762)
Altri ricavi/oneri netti	(22)	(175)	2	(195)	(9)	(204)
Margine di intermediazione	1.593	(77)	488	709	757	1.466
Risultato della gestione assicurativa	-	511	-	511		511
Margine della gestione bancaria e assicurativa	1.593	434	488	1.220	757	1.977
Riprese (rettifiche) di valore nette	(119)	(6)	4	(121)	(1)	(122)
Spese amministrative	(72)	(64)	(43)	(179)	(2.941)	(3.120)
Altri oneri e proventi netti di gestione	-	-	(19)	(19)	5.323	5.304
Risultato di gestione	1.402	364	430	901	3.138	4.039
Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	-	1	5	6	(52)	(46)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(3)	(3)	-	(6)	(957)	(963)
Rettifiche nette sull'avviamento	-	-	-	-	-	-
Altro	-	-	1	1	(4)	(3)
Risultato di periodo ante imposte	1.399	362	436	902	2.125	3.027
Imposte						(582)
Utile netto di periodo						2.445

(*) Totale dei settori "Sostegno all'Economia", "Internazionalizzazione" e "Altri settori" al netto della elisione dei dividendi

Principali dati patrimoniali riclassificati per settore al 31 dicembre 2017

(milioni di euro)	Sostegno all'economia	Società soggette a direzione e coordinamento		Totale	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
		Internazionalizzazione	Altri settori			
Crediti e disponibilità liquide	278.453	2.917	1.631	283.001	4.001	287.002
Titoli di debito, di capitale e quote di OICR	53.168	2.282	185	55.635	47	55.682
Partecipazioni		8	79	87	19.683	19.770
Attività materiali/Investimenti tecnici	306	99	21	426	35.388	35.814
Altre attività (incluse Rimanenze)	117	153	1.487	1.758	8.018	9.776
Raccolta	334.403	1.407	1.254	337.064	26.959	364.023
- di cui obbligazionaria	17.774	532	416	18.722	19.035	37.757

4.2.2.4 Prospetti di raccordo consolidato

Si riporta, infine, il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato di periodo della Capogruppo con quelli consolidati.

Prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e l'utile della Capogruppo e il patrimonio netto e l'utile consolidati

(milioni di euro)	Utile netto del periodo	Capitale e riserve	Totale
Dati finanziari della Capogruppo	1.382	22.319	23.701
<i>di cui impatti al 01/01/2018 derivanti da lfrs 9 e 15</i>		(322)	(322)
Saldo da bilancio delle società consolidate integralmente	1.402	27.855	29.257
<i>di cui impatti al 01/01/2018 derivanti da lfrs 9 e 15</i>		(12)	(12)
Rettifiche di consolidamento:			
- Valore di carico delle partecipazioni direttamente consolidate		(20.057)	(20.057)
- Differenze di allocazione prezzo di acquisto	(130)	6.863	6.733
- Dividendi di società consolidate integralmente	(528)	528	-
- Valutazione di partecipazioni al patrimonio netto	639	7.056	7.695
<i>di cui impatti al 01/01/2018 derivanti da lfrs 9 e 15</i>		483	483
- Dividendi di società valutate al patrimonio netto	(568)	(9.770)	(10.338)
- Elisione rapporti infragruppo	(36)	(103)	(139)
- Storno valutazioni bilancio separato		310	310
- Rettifiche di valore		(173)	(173)
- Fiscalità anticipata e differita	32	(1.959)	(1.927)
- Altre rettifiche	(1)	347	346
- Quote soci di minoranza	(747)	(11.954)	(12.701)
Dati finanziari del Gruppo	1.445	21.262	22.707



3.

**Bilancio consolidato
semestrale abbreviato
al 30 giugno 2018**



FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018 è stato redatto in conformità alle vigenti disposizioni normative ed è costituito da:

- Stato patrimoniale consolidato;
- Conto economico consolidato;
- Prospetto della redditività consolidata complessiva;
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato;
- Rendiconto finanziario consolidato;
- Note illustrative consolidate.

Le Note illustrative consolidate sono costituita da:

- Premessa
- Politiche contabili
- Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato
- Informazioni sul Conto economico consolidato
- Monitoraggio dei rischi
- Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda
- Operazioni con parti correlate
- Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali
- Informativa di settore

Sono inoltre riportati:

- Allegati
- Relazione della società di revisione
- Attestazione ai sensi dell'art. 154 – bis del D.Lgs 58/98

Nella sezione “Allegati” è stato inserito il paragrafo 1.1 “Perimetro di consolidamento” che forma parte integrante del bilancio consolidato semestrale abbreviato (Allegato 1.1).

INDICE

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2018	100
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	100
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	102
PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA CONSOLIDATA.....	103
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2018.....	104
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2017.....	105
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO).....	106
NOTE ILLUSTRATIVE CONSOLIDATE.....	108
PREMESSA.....	108
POLITICHE CONTABILI.....	109
Parte generale	109
Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali	109
Sezione 2 - Principi generali di redazione	110
Sezione 3 - Area e metodi di consolidamento	111
Sezione 4 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio consolidato semestrale abbreviato	117
Sezione 5 - Altri aspetti	118
Parte relativa alle principali voci di bilancio	137
1 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico (FVTPL)	137
2 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (FVOCI)	138
3 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	140
4 - Operazioni di copertura	142
5 - Partecipazioni	144
6 - Attività materiali	145
7 - Attività immateriali	147
8 - Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	148
9 - Fiscalità corrente e differita	148
10 - Fondi per rischi e oneri	149
11 - Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	149
12 - Passività finanziarie di negoziazione	150
13 - Passività finanziarie designate al fair value	151
14 - Operazioni in valuta	151
15 - Attività e passività assicurative	152
16 - Altre informazioni	152
Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie	156
Informativa sul fair value	157
Informazioni di natura qualitativa	157
Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati	157
Processi e sensibilità delle valutazioni	158
Gerarchia del fair value	159
Informazioni di natura quantitativa	160
Gerarchia del fair value	160
Informativa sul c.d. “day one profit/loss”	162
INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	163
Attivo	163
Cassa e disponibilità liquide - Voce 10	163
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 20	163
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva - Voce 30	164
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato- Voce 40	165

Derivati di copertura - Voce 50	167
Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 60	168
Le partecipazioni - Voce 70	169
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori - Voce 80	172
Attività materiali - Voce 90	173
Attività immateriali - Voce 100	175
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione e passività associate - Voce 120 dell'attivo e voce 70 del passivo	176
Altre attività - Voce 130	177
Passivo	178
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 10	178
Passività finanziarie di negoziazione - Voce 20	181
Passività finanziarie designate al fair value - voce 30	182
Derivati di copertura - Voce 40	182
Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica - Voce 50	183
Altre passività - Voce 80	183
Fondi per rischi e oneri - Voce 100	184
Riserve tecniche - Voce 110	185
Patrimonio del gruppo - Voci 120, 130, 140, 150, 160, 170 e 180	186
INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	188
Interessi - Voci 10 e 20	188
Commissioni - Voci 40 e 50	190
Dividendi e proventi simili - Voce 70	191
Il risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 80	192
Il risultato netto dell'attività di copertura - Voce 90	192
Utili (Perdite) da cessione/riacquisto - Voce 100	192
Il risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 110	192
Le rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito - Voce 130	193
Premi netti - Voce 160	194
Saldo altri proventi e oneri della gestione assicurativa - Voce 170	194
Spese amministrative - voce 190	195
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 200	196
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 210	196
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 220	196
Altri oneri e proventi di gestione - Voce 230	197
Utili (Perdite) delle partecipazioni - Voce 250	197
Utili (Perdite) da cessione di investimenti - Voce 280	197
Monitoraggio dei rischi	198
1. Rischio di credito	198
2. Rischio di controparte	200
3. Rischio tasso di interesse	200
4. Rischio liquidità	202
5. Rischi operativi	203
6. Rischio riciclaggio e finanziamento del terrorismo	203
7. Rischi connessi alle partecipazioni	204
8. Rischio di non conformità	204
9. Rischio Reputazionale	204
10. Contenziosi legali	205
11. Altri rischi rilevanti	205
12. Monitoraggio dei rischi delle società sottoposte a direzione e coordinamento	205
Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda	207
Operazioni realizzate durante il periodo	207
Operazioni realizzate dopo la chiusura del periodo	210
Operazioni con parti correlate	211
1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche	211
2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate	213
Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	214
Informativa di settore consolidata	216
ALLEGATI	220

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	233
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D. LGS. 58/1998	234

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2018

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(migliaia di euro)

Voci dell'attivo	30/06/2018	31/12/2017
10. Cassa e disponibilità liquide	1.029	1.015
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	5.347.662	3.718.029
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	2.248.867	894.208
b) attività finanziarie designate al fair value	-	-
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	3.098.795	2.823.821
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	10.607.524	9.523.380
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	327.260.407	329.561.238
a) Crediti verso banche	22.978.847	43.137.745
b) Crediti verso clientela	304.281.560	286.423.493
50. Derivati di copertura	815.293	988.655
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	32.617	(41.503)
70. Partecipazioni	20.148.923	19.769.766
80. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	599.277	670.812
90. Attività materiali	37.161.233	37.178.510
100. Attività immateriali	8.600.192	8.050.650
- di cui avviamento	661.275	653.342
110. Attività fiscali	1.665.584	1.701.679
a) correnti	414.014	441.776
b) anticipate	1.251.570	1.259.903
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	19.180	23
130. Altre attività	7.893.519	8.411.494
Totale dell'attivo	420.152.440	419.533.748

I dati riferiti al 31 dicembre 2017 sono stati ricondotti ai nuovi schemi secondo quanto indicato nella parte relativa alle Politiche Contabili, Sezione " Altri Aspetti".

(migliaia di euro)

Voci del passivo e del patrimonio netto	30/06/2018	31/12/2017
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	363.974.990	363.381.652
a) Debiti verso banche	31.393.081	25.812.471
b) Debiti verso clientela	294.879.601	300.331.654
c) Titoli in circolazione	37.702.308	37.237.527
20. Passività finanziarie di negoziazione	96.093	185.694
30. Passività finanziarie designate al fair value	633.765	641.642
40. Derivati di copertura	757.981	667.714
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	28.878	32.400
60. Passività fiscali	3.843.045	3.549.637
a) correnti	522.913	82.581
b) differite	3.320.132	3.467.056
70. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-
80. Altre passività	10.077.841	9.720.862
90. Trattamento di fine rapporto del personale	217.704	221.039
100. Fondi per rischi e oneri	2.829.193	2.803.941
a) impegni e garanzie rilasciate	229.550	188.131
b) quiescenza e obblighi simili	-	-
c) altri fondi per rischi e oneri	2.599.643	2.615.810
110. Riserve tecniche	2.285.297	2.407.786
120. Riserve da valutazione	570.650	763.663
130. Azioni rimborsabili	-	-
140. Strumenti di capitale	-	-
150. Riserve	14.319.024	12.981.676
160. Sovraprezzi di emissione	2.378.517	2.378.517
170. Capitale	4.051.143	4.051.143
180. Azioni proprie (-)	(57.220)	(57.220)
190. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	12.701.027	12.860.288
200. Utile (Perdita) del periodo (+/-)	1.444.512	2.943.314
Totale del passivo e del patrimonio netto	420.152.440	419.533.748

I dati riferiti al 31 dicembre 2017 sono stati ricondotti ai nuovi schemi secondo quanto indicato nella parte relativa alle Politiche Contabili, Sezione " Altri Aspetti".

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Voci

(migliaia di euro)

	1 ° semestre 2018	1 ° semestre 2017
10. Interessi attivi e proventi assimilati	3.788.943	3.906.697
- di cui: interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	3.807.251	3.797.194
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(2.253.268)	(2.415.513)
30. Margine d'interesse	1.535.675	1.491.184
40. Commissioni attive	214.136	52.103
50. Commissioni passive	(811.028)	(814.079)
60. Commissioni nette	(596.892)	(761.976)
70. Dividendi e proventi simili	3.293	733
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	26.371	(183.599)
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(20.541)	(12.544)
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	57.062	(5.019)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	47.319	9.606
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	9.762	(14.625)
c) passività finanziarie	(19)	-
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(33.762)	(187.522)
a) attività e passività finanziarie designate al fair value	1.835	(3.421)
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	(35.597)	(184.101)
120. Margine di intermediazione	971.206	341.257
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per rischio di credito relativo a:	(48.355)	(15.975)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(47.817)	(15.975)
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(538)	-
150. Risultato netto della gestione finanziaria	922.851	325.282
160. Premi netti	122.462	430.343
170. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(47.517)	80.211
180. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	997.796	835.836
190. Spese amministrative:	(3.391.776)	(3.119.979)
a) spese per il personale	(932.727)	(890.557)
b) altre spese amministrative	(2.459.049)	(2.229.422)
200. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(45.243)	31.971
a) impegni e garanzie rilasciate	(1.077)	78.080
b) altri accantonamenti netti	(44.166)	(46.109)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(698.552)	(676.285)
220. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(303.568)	(286.352)
230. Altri oneri/proventi di gestione	5.700.451	5.304.507
240. Costi operativi	1.261.312	1.253.862
250. Utili (Perdite) delle partecipazioni	674.651	355.638
260. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	-	494
280. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(2.245)	580.330
290. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	2.931.514	3.026.160
300. Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	(739.683)	(581.880)
310. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.191.831	2.444.280
330. Utile (Perdita) del periodo	2.191.831	2.444.280
340. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza di terzi	747.319	880.588
350. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza della capogruppo	1.444.512	1.563.692

I dati riferiti al 30 giugno 2017 sono stati riesposti per tener conto del completamento del processo di PPA relativo alla partecipazione acquisita in Poste Italiane a fine 2016, nonchè ricondotti ai nuovi schemi secondo quanto indicato nella parte relativa alle Politiche Contabili, Sezione " Altri Aspetti".

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA CONSOLIDATA

(migliaia di euro)

Voci	1 ° semestre 2018	1 ° semestre 2017
10. Utile (perdita) del periodo	2.191.831	2.444.280
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
20. Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(171.441)	
30. Passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico (variazione del proprio merito creditizio)	(185)	
40. Copertura di titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
50. Attività materiali		
60. Attività immateriali		
70. Piani a benefici definiti	1.510	1.821
80. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
90. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	1.416	10.348
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
100. Copertura di investimenti esteri	235	
110. Differenze di cambio	3.943	(33.670)
120. Copertura dei flussi finanziari	(71.143)	74.947
130. Strumenti di copertura (elementi non designati)		
140. Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(261.096)	(6.736)
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
160. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate al patrimonio netto	(132.967)	(1.265.037)
170. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(629.728)	(1.218.327)
180. Redditività complessiva (voce 10+170)	1.562.103	1.225.953
190. Redditività consolidata complessiva di pertinenza dei terzi	710.324	895.097
200. Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	851.779	330.856

I dati riferiti al 30 giugno 2017 sono stati riesposti per tener conto del completamento del processo di PPA relativo alla partecipazione acquisita in Poste Italiane a fine 2016 secondo quanto indicato nella parte relativa alle Politiche Contabili, Sezione "Altri Aspetti".

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2018

	Esistenze al 31/12/2017	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2018	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del periodo								Patrimonio netto totale al 30/06/2018	Patrimonio netto del Gruppo al 30/06/2018	Patrimonio netto di terzi al 30/06/2018		
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni proprie	Acquisto azioni proprie	Acconti su dividendi	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options				Variazione interessenze partecipative	Redditività complessiva al 30/06/2018
Capitale:	7.269.899	-	7.269.899	-	(1.560)	-	-	-	-	-	-	(33.190)	-	7.235.149	4.051.143	3.184.006		
a) azioni ordinarie	7.269.899	-	7.269.899	-	(1.560)	-	-	-	-	-	-	(33.190)	-	7.235.149	4.051.143	3.184.006		
b) azioni privilegiate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Sovrapprezzi di emissione	4.248.963	-	4.248.963	-	(87.672)	-	-	-	-	-	-	(4.527)	-	4.156.764	2.378.517	1.778.247		
Riserve:	20.033.814	(255.009)	19.778.805	1.822.490	74.468	-	-	-	-	-	-	14.304	-	21.690.649	14.319.024	7.371.625		
a) di utili	19.235.885	(255.009)	18.980.876	1.822.490	104.512	-	-	-	-	-	-	14.338	-	20.922.216	14.317.951	6.604.265		
b) altre	797.929	-	797.929	-	(30.044)	-	-	-	-	-	-	(34)	-	768.433	1.073	767.360		
Riserve da valutazione	681.619	408.333	1.089.952	-	(5.562)	-	-	-	-	-	-	(4)	-	454.658	570.650	(115.992)		
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Accomi sui dividendi	(496.111)	-	(496.111)	496.111	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Azioni proprie	(278.461)	-	(278.461)	-	(42.937)	-	-	-	-	-	-	-	-	(321.398)	(57.220)	(264.178)		
Utile (Perdita) del periodo	4.461.658	-	4.461.658	(2.318.601)	(2.143.057)	-	-	-	-	-	-	582	-	2.191.831	1.444.512	747.319		
Patrimonio netto totale	35.921.381	153.324	36.074.705	-	(2.143.057)	(20.326)	-	-	-	-	-	582	(23.417)	35.407.653	22.706.626	12.701.027		
Patrimonio netto del Gruppo	23.061.083	162.650	23.223.743	(1.345.159)	(49.893)	-	-	-	-	-	-	26.156	(49.573)	22.706.626	22.706.626	-		
Patrimonio netto di terzi	12.860.288	(9.326)	12.850.962	(797.898)	29.567	-	-	-	-	-	-	582	(49.573)	12.701.027	-	12.701.027		

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2017

	Esistenze al 31/12/2016 (migliaia di euro)	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2017	Alocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del periodo										Patrimonio netto di terzi al 30/06/2017		
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Accontis dividendi	Operazioni sul patrimonio netto				Redditi complessivi al 30/06/2017	Patrimonio netto del Gruppo al 30/06/2017			
										Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options				Variazione interessenze partecipative	
Capitale:	7.420.005	-	7.420.005	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.281.116	4.051.143	3.229.973
a) azioni ordinarie	7.420.005	-	7.420.005	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.281.116	4.051.143	3.229.973
b) azioni privilegiate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sovrapprezzi di emissione	4.477.463	-	4.477.463	-	(222.624)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.249.407	2.378.517	1.870.890
Riserve:	20.751.578	-	20.751.578	(862.208)	162.220	-	-	-	(97.832)	-	11.674	-	-	-	-	19.982.607	12.967.468	7.015.139
a) di utili	19.948.861	-	19.948.861	(862.263)	180.367	-	-	-	(97.832)	-	-	-	-	-	-	19.186.941	12.966.403	6.220.538
b) altre	802.717	-	802.717	75	(18.147)	-	-	-	-	-	11.674	-	-	-	-	795.666	1.065	794.601
Riserve da valutazione	2.239.203	-	2.239.203	-	(4.088)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	982.037	1.069.157	(77.120)
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acconti sui dividendi	(205.133)	-	(205.133)	205.133	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Azioni proprie	(132.348)	-	(132.348)	-	-	-	(139.450)	-	-	-	-	-	-	-	-	(271.798)	(57.220)	(214.578)
Utile (Perdita) del periodo	1.128.422	96.726	1.225.148	657.075	(1.882.223)	-	-	-	(97.832)	-	11.674	-	-	-	-	2.444.280	1.563.692	880.588
Patrimonio netto totale	35.679.210	96.726	35.775.936	-	(1.882.223)	(64.492)	(139.450)	-	(97.832)	-	11.674	-	-	-	-	34.677.649	21.972.757	12.704.892
Patrimonio netto del Gruppo	22.528.064	96.726	22.624.790	-	(986.901)	57.213	(139.450)	-	(97.832)	-	11.674	-	-	-	-	21.972.757	21.972.757	-
Patrimonio netto di terzi	13.151.146	-	13.151.146	(895.322)	(121.705)	-	(139.450)	-	(97.832)	-	-	-	-	-	-	12.704.892	-	12.704.892

Nel corso del 2017 si è proceduto al completamento del processo di PPA relativo alla partecipazione acquisita in Poste Italiane a fine 2016 (come indicato nella parte relativa alle Politiche Contabili, Sezione "Altri Aspetti"), conseguentemente nel presente prospetto sono stati riportati i dati al 31/12/2016 del patrimonio netto (le cui variazioni sono confluite nella colonna "In codice saldi di apertura"), ed i dati al 30/06/2017 del Utile di periodo e del patrimonio netto.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (METODO INDIRETTO)

(migliaia di euro)	1 ° semestre 2018	1 ° semestre 2017
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	2.941.505	5.246.185
- risultato del periodo (+/-)	2.191.831	2.444.280
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e sulle altre attività/passività valutate al fair value con impatto a conto economico (-/+)	36.656	59.646
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	12.334	10.729
- rettifiche/riprese di valore nette per rischio credito (+/-)	61.061	176.908
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	994.674	951.139
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	44.166	(35.179)
- premi netti non incassati (-)	74.173	(197.580)
- altri proventi/oneri assicurativi non incassati (-/+)	9.178	(115.601)
- imposte, tasse e crediti di imposta non liquidati (+/-)	17.636	(39.758)
- rettifiche/riprese di valore su partecipazioni (+/-)	(674.321)	(842.138)
- rettifiche/riprese di valore nette delle attività operative cessate al netto dell'effetto fiscale (+/-)		-
- altri aggiustamenti (+/-)	174.116	2.833.739
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	4.279.194	1.393.269
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(1.354.953)	(18.812)
- attività finanziarie designate al fair value	-	-
- altre attività obbligatoriamente valutate al fair value	(283.229)	2.896
- attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(1.348.516)	(1.402.950)
- attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	6.666.556	2.886.861
- altre attività	599.336	(74.726)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	607.143	6.168.880
- passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	970.350	5.705.165
- passività finanziarie di negoziazione	(89.601)	(3.022)
- passività finanziarie designate al fair value	(7.768)	500.000
- altre passività	(265.838)	(33.263)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	7.827.842	12.808.334

	1 ° semestre 2018	1 ° semestre 2017
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	725.347	727.926
- vendite di partecipazioni	37.929	18.272
- dividendi incassati su partecipazioni	683.471	707.189
- vendite di attività materiali	3.947	2.465
- vendite di attività immateriali	-	-
- vendite di società controllate e di rami di azienda	-	-
2. Liquidità assorbita da	(1.100.939)	(1.103.411)
- acquisti di partecipazioni	(60.913)	(36.776)
- acquisti di attività materiali	(710.813)	(772.681)
- acquisti di attività immateriali	(304.193)	(288.526)
- acquisti di società controllate e rami di azienda	(25.020)	(5.428)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(375.592)	(375.485)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	-	-
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	-	-
- distribuzione dividendi e altre finalità	(2.143.057)	(1.980.055)
- vendita/acquisto di controllo di terzi	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(2.143.057)	(1.980.055)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NEL PERIODO	5.309.193	10.452.794

RICONCILIAZIONE

Voci di bilancio	1 ° semestre 2018	1 ° semestre 2017
Cassa e disponibilità liquide all'inizio del periodo	151.666.515	149.758.620
Liquidità totale netta generata/assorbita nel periodo	5.309.193	10.452.794
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura del periodo	156.975.708	160.211.414

I dati riferiti al 30 giugno 2017 sono stati riesposti secondo quanto indicato nella parte relativa alle politiche contabili, sezione "Altri aspetti"

* La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide", dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato, ricomprese nella voce 40 b "Crediti verso clientela", e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziati nella voce 40 a "Crediti verso banche" al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziati nella voce 10 a "Debiti verso banche" del passivo patrimoniale.

NOTE ILLUSTRATIVE CONSOLIDATE

PREMESSA

Struttura e contenuto del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Cassa depositi e prestiti (di seguito anche “Gruppo CDP” o “Gruppo”) è stato predisposto in conformità alle disposizioni dei principi contabili internazionali ed in particolare dello IAS 34, che definisce il contenuto minimo e le regole di compilazione dei bilanci intermedi.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è redatto in migliaia di euro ed è costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal prospetto della redditività complessiva consolidata, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle presenti note illustrative consolidate, e risulta corredato dalla relazione del Consiglio di Amministrazione sull’andamento intermedio della gestione del Gruppo (Relazione intermedia sulla gestione).

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018 è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria ed il risultato economico del periodo. I dati riportati negli schemi contabili trovano corrispondenza nella contabilità aziendale, che rispecchia integralmente le operazioni poste in essere nel semestre.

Rappresentazione dei dati

I prospetti contabili e le note illustrative sono redatti, ove non diversamente specificato, in migliaia di euro.

Sono omesse le voci che non presentano importi nel periodo al quale si riferisce il presente bilancio e in quello precedente. Nel Conto economico i proventi sono indicati senza segno, mentre gli oneri sono indicati fra parentesi, ove esposti all’interno di tabelle che includono anche voci di ricavo.

Nei prospetti contabili e nelle tabelle delle note illustrative si è proceduto agli opportuni arrotondamenti delle voci, delle sottovoci e dei “di cui”, trascurando le frazioni degli importi pari o inferiori a 500 euro ed elevando al migliaio superiore le frazioni maggiori di 500 euro. L’importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci.

La cassa e le disponibilità liquide evidenziate nel Rendiconto finanziario sono costituite dal saldo della voce 10 “Cassa e disponibilità liquide”, dalle disponibilità sul conto corrente presso la Tesoreria centrale dello Stato ricomprese nella voce 40 b “Crediti verso clientela”, e dal saldo positivo dei conti correnti bancari evidenziate nella voce 40 a “Crediti verso banche” al netto dei conti correnti con saldo negativo evidenziate nella voce 10 a “Debiti verso banche” del passivo patrimoniale.

Comparazione e informativa

Le note illustrative evidenziano, come illustrato di seguito in dettaglio, tutte le informazioni previste dalla normativa, nonché le indicazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale.

I prospetti contabili sono conformi a quanto previsto dalla circolare Banca d'Italia n.262/2005, nella versione aggiornata del 22 dicembre 2017 e riportano, in ottemperanza a quanto previsto dallo IAS 34, oltre ai dati contabili al 30 giugno 2018, le seguenti informazioni comparative:

- Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2017;
- Conto economico consolidato al 30 giugno 2017;
- Prospetto della redditività complessiva consolidata al 30 giugno 2017;
- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato al 30 giugno 2017;
- Rendiconto finanziario consolidato al 30 giugno 2017.

Le informazioni comparative relative ai dati patrimoniali al 31 dicembre 2017 sono presentate come dati ricondotti come meglio illustrato nella sezione "Atri aspetti" delle Politiche contabili ai paragrafi "I prospetti di transizione".

Sono state inoltre ricondotte le informazioni comparative relative ai dati economici e alla redditività complessiva al 30 giugno 2017, oggetto di riesposizione a seguito del completamento del processo di PPA relativo all'acquisizione della partecipazione in Poste Italiane come descritto nella sezione "Atri Aspetti". A seguito del completamento di tale processo di PPA sono stati riesposti anche i dati contenuti nel Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto al 30 giugno 2017.

I dati comparativi al 30 giugno 2017 inclusi nel rendiconto finanziario sono stati conseguentemente ricondotti e riesposti.

Revisione del bilancio

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CDP è sottoposto a revisione contabile limitata da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., a seguito di incarico di revisione legale conferito, per gli esercizi 2011-2019, dall'Assemblea degli azionisti nella riunione del 25 maggio 2011.

Allegati di bilancio

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato include l'allegato 1.1 "Perimetro di consolidamento".

POLITICHE CONTABILI

Parte generale

SEZIONE 1 - DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali IFRS, emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB), inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC, in vigore alla data del 30 giugno 2018 e omologati dalla Commissione Europea come stabilito da Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L. 243 l'11 settembre 2002.

In particolare, il contenuto del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è conforme al principio contabile internazionale IAS 34, che definisce il contenuto minimo e le regole di compilazione dei bilanci intermedi. Il Gruppo CDP si è avvalso della facoltà di predisposizione dell'informativa semestrale nella versione sintetica, in luogo dell'informativa completa prevista per il bilancio consolidato annuale.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato predisposto, per quanto applicabile, sulla base della Circolare n. 262 della Banca d'Italia del 22 dicembre 2005, 5° aggiornamento del 22 dicembre 2017.

I principi contabili IFRS applicati per la predisposizione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato sono riportati nell'elenco presente nella "Sezione 5 – Altri aspetti".

SEZIONE 2 - PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario (redatto secondo il "metodo indiretto") e dalle note illustrative, ed è inoltre corredato dalla relazione intermedia sulla gestione del Gruppo.

Nello stato patrimoniale consolidato non sono riportati i conti che presentano saldi nulli per il periodo di riferimento e per l'esercizio precedente. Nel conto economico consolidato e nel prospetto della redditività complessiva consolidata non sono riportati i conti che presentano saldi nulli per il periodo di riferimento e per quello precedente.

Nel conto economico consolidato, nel prospetto della redditività complessiva consolidata e nelle tabelle delle note illustrative, i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono indicati tra parentesi, ove esposti all'interno di tabelle che includono anche voci di ricavo.

Ai fini interpretativi e per il supporto applicativo si è tenuto conto dei seguenti documenti, ancorché non omologati dalla Commissione europea:

- Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements emanato dallo IASB nel 2001;
- Implementation Guidance e Basis for Conclusions ed eventuali altri documenti predisposti dallo IASB o dall'IFRIC a complemento dei Principi contabili emanati;
- documenti interpretativi sull'applicazione degli IFRS in Italia predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI);
- documenti emanati dall'EBA, ESMA e Consob in merito all'applicazione di specifiche disposizioni degli IFRS.

Laddove le informazioni richieste dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni contenute nella normativa Banca d'Italia non fossero ritenute sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, nelle note illustrative vengono fornite le informazioni complementari necessarie allo scopo.

Nella redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato sono stati osservati i seguenti principi generali dettati dallo IAS 1 - "Presentazione del bilancio":

- **Continuità aziendale:** dando seguito a quanto previsto dal Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 in tema di informativa sulla continuità aziendale e in ottemperanza a quanto richiesto per lo stesso tema dallo IAS 1 revised, il Gruppo CDP ha effettuato una valutazione della sua capacità di continuare a operare come un'unica entità economica in funzionamento la cui attività continuerà nel prevedibile futuro, tenendo conto di tutte le informazioni disponibili su uno scenario di medio termine. Dall'analisi di tali informazioni e sulla base dei risultati evidenziati nei precedenti esercizi, si ritiene appropriato effettuare le valutazioni del bilancio consolidato semestrale abbreviato nel presupposto della continuità aziendale;
- **Competenza economica:** i fatti di gestione vengono rilevati in contabilità e nel bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CDP (ad eccezione dell'informativa relativa ai flussi finanziari) al momento della loro maturazione economica e a prescindere dalla loro manifestazione monetaria, ed i costi e i ricavi sono imputati a conto economico sulla base del criterio di correlazione;
- **Rilevanza e aggregazione:** tutte le voci contenenti attività, passività, costi e ricavi aventi natura e caratteristiche simili sono presentate distintamente nel bilancio consolidato semestrale abbreviato, a meno che le stesse non siano irrilevanti;
- **Compensazione:** non si è effettuata alcuna compensazione tra le attività e le passività, i proventi e gli oneri, salvo nei casi in cui ciò fosse espressamente richiesto o consentito dalle istruzioni di Banca d'Italia, da un principio contabile o da una interpretazione;
- **Periodicità dell'informativa:** il Gruppo CDP redige il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato, presentando la relativa informativa, con frequenza annuale; rispetto agli esercizi passati non sono avvenuti cambiamenti in merito alla data di chiusura del proprio esercizio che continua ad essere il 31 dicembre di ciascun anno;
- **Informazioni comparative:** le informazioni comparative sono presentate per tutti i corrispondenti esercizi precedenti e periodi dell'esercizio precedente, e sono fornite per ciascuno dei singoli documenti che compongono il bilancio consolidato semestrale abbreviato, comprese le relative note illustrative consolidate.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione dei principi contabili internazionali per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato comporta che il Gruppo CDP effettui stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività, passività, costi, ricavi, e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio consolidato semestrale abbreviato, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento.

Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sulle poste di bilancio e sui risultati economici negli esercizi successivi.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore delle attività finanziarie al costo ammortizzato (crediti e titoli di debito), delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva, delle garanzie e degli impegni e delle partecipazioni;
- l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva, nonché di trattamenti fiscali suscettibili di interpretazioni;
- le ipotesi statistiche e finanziarie utilizzate nella stima dei flussi di rimborso relativi al Risparmio Postale;
- la valutazione della congruità del valore degli avviamenti e delle attività immateriali;
- le riserve tecniche delle imprese assicurative;
- la valutazione dei lavori in corso e delle rimanenze di materie prime, semilavorati e prodotti finiti.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio consolidato semestrale abbreviato fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni utilizzate nella redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato.

SEZIONE 3 - AREA E METODI DI CONSOLIDAMENTO

Le società controllate sono consolidate integralmente mentre le società assoggettate a controllo congiunto o a influenza notevole sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Fanno eccezione alcune partecipazioni in liquidazione, in fase di start up senza contenuti patrimoniali il cui contributo al bilancio consolidato non è rilevante.

I bilanci delle società controllate utilizzati per il consolidamento integrale sono quelli riferiti al 30 giugno 2018, come approvati dai competenti organi delle società consolidate, eventualmente rettificati per adeguarli ai principi contabili di Gruppo e riclassificati in base agli schemi previsti dalla Banca d'Italia con la Circolare 262 del 22 dicembre 2005 aggiornata al 22 dicembre 2017.

Nel prospetto seguente sono riportate le società incluse nell'area di consolidamento integrale.

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Rapporto di partecipazione		
				Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % ⁽²⁾
1. ACE Marine LLC	Green Bay - WI	Green Bay - WI	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
2. ASSET COMPANY 2 S.r.L.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
3. ASSET COMPANY 4 S.R.L.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
4. AVVENIA THE ENERGY INNOVATOR S.R.L.	Roma	Roma	1	Terna Plus S.r.l.	70,00%	70,00%
5. Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	Palermo	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
6. Baranogas Reti Srl	Concordia sulla Secchia	Concordia sulla Secchia	1	Italgas Reti SpA	98,00%	98,00%
7. Bonafous S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
8. CDP Equity S.p.A.	Milano	Milano	1	CDP S.p.A.	97,13%	97,13%
CDP Equity S.p.A.	Milano	Milano	1	Fintecna S.p.A.	2,87%	2,87%
9. CDP Immobiliare S.r.l.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
10. CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	70,00%	70,00%
11. CDP Reti S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	59,10%	59,10%
12. CDP Technologies AS	Alesund	Alesund	1	Seonics AS	100,00%	100,00%
13. CDP Technologies Estonia OÜ	Tallinn	Tallinn	1	CDP Technologies AS	100,00%	100,00%
14. Centro per gli Studi di Tecnica Navale - CETENA S.p.A.	Genova	Genova	1	Seaf S.p.A.	15,00%	15,00%
Centro per gli Studi di Tecnica Navale - CETENA S.p.A.	Genova	Genova	1	Fincantieri S.p.A.	71,10%	71,10%
15. Cinque Cerchi S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
16. Delfi S.r.l.	Follo (SP)	Follo (SP)	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
17. Difetal S.A.	Montevideo	Montevideo	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
18. Estaleiro Quissamã Ltda	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Vard Group AS	50,50%	50,50%
19. Favaragas Reti Srl	Concordia sulla Secchia	Concordia sulla Secchia	1	Italgas Reti SpA	98,00%	98,00%
20. FIA 2	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
21. Fincantieri (Shanghai) Trading Co. Ltd	Shanghai	Shanghai	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
22. Fincantieri Australia Pty Ltd	Sydney	Sydney	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
23. Fincantieri Do Brasil Participacoes S.A.	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Fincantieri S.p.A.	80,00%	80,00%
Fincantieri Do Brasil Participacoes S.A.	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Fincantieri Holding B.V.	20,00%	20,00%
24. Fincantieri Europe S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
25. Fincantieri Holding B.V.	Amsterdam	Amsterdam	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
26. Fincantieri India Private Limited	New Delhi	New Delhi	1	Fincantieri S.p.A.	1,00%	1,00%
Fincantieri India Private Limited	New Delhi	New Delhi	1	Fincantieri Holding B.V.	99,00%	99,00%
27. Fincantieri Infrastructure S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
28. Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	Green Bay - WI	Green Bay - WI	1	Fincantieri USA Inc.	87,44%	87,44%
29. FINCANTIERI MARINE GROUP LLC	Washington, DC	Washington, DC	1	Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	100,00%	100,00%
30. Fincantieri Marine Systems North America Inc.	Chesapeake - VI	Chesapeake - VI	1	Fincantieri Holding B.V.	100,00%	100,00%
31. FINCANTIERI OIL & GAS S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
32. Fincantieri S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fintecna S.p.A.	71,64%	71,64%
33. Fincantieri Services Middle East LLC	Doha	Doha	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
34. Fincantieri Services USA LLC	Miami	Miami	1	Fincantieri USA Inc.	100,00%	100,00%
35. Fincantieri SI S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Seaf S.p.A.	100,00%	100,00%
36. Fincantieri Sweden AB	Stoccolma		1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
37. Fincantieri USA Inc.	Washington, DC	Washington, DC	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
38. Fintecna S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
39. FIT - Fondo Investimenti per il Turismo	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
40. FT1 - Fondo Investimenti per il Turismo	Roma	Roma	4	FIT - Fondo Investimenti per il Turismo	100,00%	100,00%
41. FIV extra	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
42. FIV FLUS	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
43. FMSNA YK	Nagasaki	Nagasaki	1	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	100,00%
44. Fondo Sviluppo Export	Milano	Milano	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
45. Fontenergia 10	Cagliari	Cagliari	1	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	98,00%
46. Fontenergia 11	Cagliari	Cagliari	1	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	98,00%
47. Fontenergia 15	Cagliari	Cagliari	1	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	98,00%
48. Fontenergia 19	Concordia sulla Secchia	Concordia sulla Secchia	1	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	98,00%
49. Fontenergia 26	Cagliari	Cagliari	1	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	98,00%
50. Fontenergia 27	Cagliari	Cagliari	1	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	98,00%
51. Fontenergia 35	Cagliari	Cagliari	1	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	98,00%
52. Fontenergia 37	Cagliari	Cagliari	1	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	98,00%
53. Fontenergia 4	Cagliari	Cagliari	1	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	98,00%
54. Fontenergia 6	Cagliari	Cagliari	1	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	98,00%
55. Fontenergia 7	Cagliari	Cagliari	1	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	98,00%
56. Fontenergia 9	Cagliari	Cagliari	1	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	98,00%
57. FSI Investimenti S.p.A.	Milano	Milano	1	CDP Equity S.p.A.	77,12%	77,12%
58. GasBridge 2 B.V.	Rotterdam	Rotterdam	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%

Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Rapporto di partecipazione		
				Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % ⁽²⁾
59. Gasrule Insurance D.A.C.	DUBLINO	DUBLINO	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
60. Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	La Spezia	La Spezia	1	Fincantieri S.p.A.	99,89%	99,89%
61. GNL Italia SpA	San Donato Milanese (M)	San Donato Milanese (M)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
62. Greccanica Gas Srl	Concordia sulla Secchia	Melito di Porto Salvo	1	Italgas Reti SpA	98,00%	98,00%
63. Ichnusa Gas S.p.A.	Bologna	Bologna	1	Italgas Reti S.p.A.	100,00%	100,00%
64. Industrial Control Design AS	Alesund	Alesund	1	Seaonics AS	100,00%	100,00%
65. Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A.	San Donato Milanese (M)	Milano	1	ASSET COMPANY 2 S.r.L.	100,00%	100,00%
66. Ischia Reti Gas Srl	Concordia sulla Secchia	Concordia sulla Secchia	1	Italgas Reti SpA	98,00%	98,00%
67. Isotta Fraschini Motori S.p.A.	Bari	Bari	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
68. Issel Nord S.r.l.	Follo	Follo	1	Delfi S.r.l.	100,00%	100,00%
69. Italgas Acqua S.p.A.	Milano	Caserta	1	Italgas S.p.A.	100,00%	100,00%
70. ITALGAS RETI S.P.A.	Torino	Torino	1	Italgas S.p.A.	100,00%	100,00%
71. ITALGAS S.P.A.	Milano	Milano	4	CDP Reti S.p.A.	26,04%	26,04%
ITALGAS S.P.A.	Milano	Milano	1	SNAM S.p.A.	13,50%	13,50%
72. M.I. Galley S.r.l.	Portofino	Portofino	1	MARINE INTERIORS S.p.A.	85,00%	85,00%
73. MARINE INTERIORS S.p.A.	Trieste	Caneva (FN)	1	Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	100,00%	100,00%
74. Marinette Marine Corporation	Marinette - WI	Marinette - WI	1	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	100,00%
75. Medea S.p.A.	Sassari	Sassari	1	Italgas Reti SpA	100,00%	100,00%
76. Monita Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	95,00%	95,00%
Monita Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	5,00%
77. Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione unipersonale	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
78. Progas Metano Srl	Concordia sulla Secchia	Concordia sulla Secchia	1	Italgas Reti SpA	98,00%	98,00%
79. Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	74,47%	74,47%
80. Rete S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
81. Rete Verde 17 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Plus S.r.l.	100,00%	100,00%
82. Rete Verde 18 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Plus S.r.l.	100,00%	100,00%
83. Rete Verde 19 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Plus S.r.l.	100,00%	100,00%
84. Rete Verde 20 S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna Plus S.r.l.	100,00%	100,00%
85. SACE BT	Roma	Roma	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
86. Sace do Brasil	San Paolo	San Paolo	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
87. SACE FCT	Roma	Roma	1	SACE S.p.A.	100,00%	100,00%
88. SACE S.p.A.	Roma	Roma	1	CDP S.p.A.	100,00%	100,00%
89. SACE Servizi	Roma	Roma	1	SACE BT	100,00%	100,00%
90. Seaonics AS	Alesund	Alesund	1	Vard Group AS	56,40%	56,40%
91. Seaonics Polska SP.Z O.O.	Gdansk	Gdansk	1	Seaonics AS	37,50%	37,50%
Seaonics Polska SP.Z O.O.	Gdansk	Gdansk	1	Industrial Control Design AS	62,50%	62,50%
92. Seaside S.r.l.	Bologna	Bologna	1	Italgas S.p.A.	100,00%	100,00%
93. Seasterna S.p.A.	Genova	Genova	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
94. SIA ICD Industries Latvia	Riga	Riga	1	Industrial Control Design AS	100,00%	100,00%
95. Siculanagas Reti Srl	Concordia sulla Secchia	Concordia sulla Secchia	1	Italgas Reti SpA	98,00%	98,00%
96. Simest SpA	Roma	Roma	1	SACE S.p.A.	76,01%	76,01%
97. Snam 4 Mobility S.p.A.	San Donato Milanese (M)	San Donato Milanese (M)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
98. SNAM RETE GAS S.p.A.	San Donato Milanese (M)	San Donato Milanese (M)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
99. SNAM S.p.A.	San Donato Milanese (M)	San Donato Milanese (M)	4	CDP Reti S.p.A.	30,37%	30,37%
100. Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	Trieste	Trieste	1	Fincantieri S.p.A.	100,00%	100,00%
101. SPE Santa Lucia Transmissora de Energia S.A.	San Paulo	San Paulo	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
SPE Santa Lucia Transmissora de Energia S.A.	San Paulo	San Paulo	1	Terna Chile S.p.A.	0,01%	0,01%
102. SPE Santa Maria Transmissora de Energia S.A.	San Paulo	San Paulo	1	Terna Chile S.p.A.	0,01%	0,01%
SPE Santa Maria Transmissora de Energia S.A.	San Paulo	San Paulo	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
103. Stogit S.p.A.	San Donato Milanese (M)	San Donato Milanese (M)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
104. Tamini Transformers USA L.L.C.	Chicago	Chicago	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	100,00%
105. Tamini Trasformatori S.r.l.	Melegnano (M)	Melegnano (M)	1	Terna Plus S.r.l.	70,00%	70,00%
106. Tep Energy Solution S.r.l.	Roma	Roma	1	ASSET COMPANY 4 S.R.L.	82,00%	82,00%
107. Terna Chile S.p.A.	Santiago del Cile	Santiago del Cile	1	Terna Plus S.r.l.	100,00%	100,00%
108. TERNA Orna Gora d.o.o.	Podgorica	Podgorica	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
109. Terna Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	65,00%	65,00%
Terna Interconnector S.r.l.	Roma	Roma	1	TERNA RETE ITALIA S.p.A.	5,00%	5,00%
110. Terna Peru S.A.C.	Lima	Lima	1	Terna Chile S.p.A.	0,01%	0,01%
Terna Peru S.A.C.	Lima	Lima	1	Terna Plus S.r.l.	99,99%	99,99%
111. TERNA PLUS S.r.l.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
112. TERNA RETE ITALIA S.p.A.	Roma	Roma	1	Terna S.p.A.	100,00%	100,00%
113. Terna S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP Reti S.p.A.	29,85%	29,85%

Denominazioni	Sede operativa	Sede legale	Rapporto di partecipazione			
			Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % ⁽²⁾
114. Tes Transformer Electro Service Asia Private Limited	Magarpatta City, Hadapsar, Pune	Magarpatta City, Hadapsar, Pune	1	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	100,00%
115. Vard Accommodation AS	Tennfjord	Tennfjord	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
116. Vard Accommodation Tulcea SRL	Tulcea	Tulcea	1	Vard Accommodation AS	99,77%	99,77%
Vard Accommodation Tulcea SRL	Tulcea	Tulcea	1	Vard Electro Tulcea S.r.l.	0,23%	0,23%
117. Vard Aqua Chile SA			1	Vard Aqua Sunndal AS	95,00%	95,00%
118. Vard Aqua Scotland Ltd	Lochgilphead	Lochgilphead	1	Vard Aqua Sunndal AS	100,00%	100,00%
119. Vard Aqua Sunndal AS	Sunnalsæra	Sunnalsæra	1	Vard Group AS	96,42%	96,42%
120. Vard Braila SA	Braila	Braila	1	Vard Group AS	5,88%	5,88%
Vard Braila SA	Braila	Braila	1	Vard RO Holding S.r.l.	94,12%	94,12%
121. Vard Contracting AS	Norvegia	Norvegia	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
122. Vard Design AS	Alesund	Alesund	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
123. Vard Design Liburna Ltd.	Rijeka	Rijeka	1	Vard Design AS	51,00%	51,00%
124. Vard Electrical Installation and Engineering (India) Private Limited	New Delhi	New Delhi	1	Vard Tulcea SA	1,00%	1,00%
Vard Electrical Installation and Engineering (India) Private Limited	New Delhi	New Delhi	1	Vard Electro AS	99,00%	99,00%
125. Vard Electro AS	Sovik	Sovik	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
126. Vard Electro Braila SRL	Braila	Braila	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
127. Vard Electro Brazil (Instalacoes Eletricas) Ltda	Niteroi	Niteroi	1	Vard Group AS	1,00%	1,00%
Vard Electro Brazil (Instalacoes Eletricas) Ltda	Niteroi	Niteroi	1	Vard Electro AS	99,00%	99,00%
128. Vard Electro Canada Inc.	Vancouver	Vancouver	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
129. Vard Electro Italy S.r.l.	Genova	Genova	1	Vard Electro AS	100,00%	100,00%
130. Vard Electro Tulcea SRL	Tulcea	Tulcea	1	Vard Electro AS	99,96%	99,96%
131. Vard Engineering Brevik AS	Brevik	Brevik	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
132. Vard Engineering Constanta SRL	Costanza	Costanza	1	Vard RO Holding S.r.l.	70,00%	70,00%
Vard Engineering Constanta SRL	Costanza	Costanza	1	Vard Braila SA	30,00%	30,00%
133. Vard Engineering Gdansk sp. Z o. o.			1	Vard Engineering Brevik AS	100,00%	100,00%
134. Vard Group AS	Alesund	Alesund	1	Vard Holdings Limited	100,00%	100,00%
135. Vard Holdings Limited	Singapore	Singapore	1	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	83,51%	83,51%
136. Vard Marine Inc.	Vancouver	Vancouver	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
137. Vard Marine US Inc.			1	Vard Marine Inc.	100,00%	100,00%
138. Vard Niteroi Ltda	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Vard Group AS	99,99%	99,99%
Vard Niteroi Ltda	Rio de Janeiro	Rio de Janeiro	1	Vard Electro Brazil (Instalacoes Eletricas) Ltda	0,01%	0,01%
139. Vard Offshore Brevik AS	Porsgrunn	Porsgrunn	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
140. Vard Piping AS	Tennfjord	Tennfjord	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
141. Vard Promar SA	Recife	Recife	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
142. Vard RO Holding SRL	Tulcea	Tulcea	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
143. Vard Seasonics Holding AS	Alesund	Alesund	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
144. Vard Ship Repair Braila SA	Braila	Braila	1	Vard Braila SA	100,00%	100,00%
145. Vard Shipholding Singapore Pte Ltd	Singapore	Singapore	1	Vard Holdings Ltd	100,00%	100,00%
146. Vard Singapore Pte. Ltd.	Singapore	Singapore	1	Vard Group AS	100,00%	100,00%
147. Vard Tulcea SA	Tulcea	Tulcea	1	Vard RO Holding S.r.l.	99,99%	99,99%
Vard Tulcea SA	Tulcea	Tulcea	1	Vard Group AS	0,004%	0,004%
148. Vard Vung Tau Ltd	Vung Tau	Vung Tau	1	Vard Singapore Pte Ltd	100,00%	100,00%

Legenda

(1) Tipo di rapporto:

1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria

2 = influenza dominante nell'Assemblea ordinaria

3 = accordi con altri soci

4 = altre forme di controllo

5 = direzione unitaria eX articolo 26, comma 1, del decreto legislativo 87/92

6 = direzione unitaria eX articolo 26, comma 2, del decreto legislativo 87/92

(2) Disponibilità voti nell'Assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali

Rispetto alla situazione al 31 dicembre 2017, le variazioni di maggior rilievo intervenute nell'area di consolidamento integrale sono rappresentate:

- dall'ingresso, nel perimetro di consolidamento, delle Energy Service Company (ESCO) Avvenia The Energy Innovator S.r.l., acquisita nel mese di febbraio 2018 tramite Terna Plus, e Seaside, di cui è stata acquisita la totalità del capitale sociale in data 13 marzo 2018;
- dall'ingresso nel perimetro di consolidamento di TEP Energy Solution di cui, tramite Snam, è stato acquisito l'82% nel mese di maggio;
- dall'ingresso di Pentagramma Romagna in liquidazione, di cui è stata acquisita la totalità del capitale sociale nel corso del semestre;
- dall'ingresso nel perimetro di consolidamento delle società attive nella distribuzione del gas: Icnusa Gas, Baranogas reti, Ischia Reti Gas, Progas Metano, Grecanica Gas, Favaragas Reti e Sicilianagas Reti.

Valutazioni ed assunzioni significative per stabilire l'esistenza di controllo, controllo congiunto o influenza notevole

Consolidamento integrale

Il consolidamento integrale consiste nell'acquisizione "linea per linea" degli aggregati di Stato patrimoniale e di Conto economico delle società controllate. Dopo l'attribuzione ai terzi, in voce propria, delle quote di loro pertinenza del patrimonio e del risultato economico, il valore della partecipazione viene annullato in contropartita al valore residuo del patrimonio della controllata.

Le attività, passività, proventi ed oneri tra imprese consolidate vengono integralmente eliminati.

Le acquisizioni di società sono contabilizzate secondo il “metodo dell’acquisizione” previsto dall’IFRS 3, così come modificato dal Regolamento 495/2009, in base al quale le attività identificabili acquisite e le passività identificabili assunte (comprese quelle potenziali) sono rilevate ai rispettivi fair value alla data di acquisizione.

Per le società di nuova acquisizione, la differenza tra il prezzo di acquisto ed il patrimonio netto viene provvisoriamente collocata ad avviamento se positiva ovvero nel passivo dello Stato patrimoniale, nella voce 100. “Altre passività”, al netto degli eventuali avviamenti iscritti nei bilanci delle società acquisite, se negativa. Nel rispetto di quanto previsto dall’IFRS 3, par.45 e segg., entro i dodici mesi successivi alla data di acquisizione, le differenze risultanti da questa operazione sono allocate. Se positive, sono rilevate – dopo l’eventuale imputazione ad elementi dell’attivo o del passivo della controllata – nella voce Attività immateriali come avviamento o come altre attività intangibili. Se negative sono imputate al conto economico.

Il “metodo dell’acquisizione” viene applicato a partire dalla data dell’acquisizione, ossia dal momento in cui si ottiene effettivamente il controllo della società acquisita.

Consolidamento con il metodo del patrimonio netto

Sono consolidate con il metodo sintetico del patrimonio netto le imprese collegate e le imprese sottoposte a controllo congiunto.

Il metodo del patrimonio netto prevede l’iscrizione iniziale della partecipazione al costo ed il suo successivo adeguamento di valore sulla base della quota di pertinenza del patrimonio netto della partecipata.

Le differenze tra il valore della partecipazione ed il patrimonio netto della partecipata di pertinenza sono incluse nel valore contabile della partecipata.

La quota di pertinenza dei risultati d’esercizio della partecipata è rilevata in specifica voce del Conto economico consolidato.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell’investimento. Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, determinatosi a seguito dell’applicazione del metodo del patrimonio netto, la relativa differenza è rilevata nel conto economico.

Per il consolidamento delle società sottoposte a controllo congiunto e delle partecipazioni in società collegate sono stati utilizzati i bilanci semestrali più recenti delle società.

Società controllate

Sono controllate le entità, incluse le entità strutturate, nelle quali il Gruppo dispone di controllo diretto o indiretto. Il controllo su un’entità si evidenzia attraverso la capacità del Gruppo di esercitare il potere al fine di influenzare i rendimenti variabili a cui il Gruppo è esposto per effetto del suo rapporto con la stessa.

Al fine di verificare l’esistenza di controllo, il Gruppo considera i seguenti fattori:

- lo scopo e la struttura della partecipata, al fine di identificare quali sono gli obiettivi dell’entità, le attività che determinano i suoi rendimenti e come tali attività sono governate;
- il potere, al fine di comprendere se il Gruppo ha diritti contrattuali che attribuiscono la capacità di governare le attività rilevanti; a tal fine sono considerati solamente diritti sostanziali che forniscono capacità pratica di governo;
- l’esposizione detenuta nei confronti della partecipata, al fine di valutare se il Gruppo ha rapporti con la partecipata i cui rendimenti sono soggetti a variazioni derivanti da variazioni nella performance della partecipata;
- esistenza di potenziali relazioni principale – agente.

Laddove le attività rilevanti sono governate attraverso diritti di voto, i seguenti fattori forniscono evidenza di controllo:

- si possiede, direttamente o indirettamente attraverso le proprie controllate, più della metà dei diritti di voto di una entità a meno che, in casi eccezionali, possa essere chiaramente dimostrato che tale possesso non costituisce controllo;
- si possiede la metà, o una quota minore, dei voti esercitabili in assemblea e si dispone della capacità pratica di governare unilateralmente le attività rilevanti attraverso:
 - il controllo di più della metà dei diritti di voto in virtù di un accordo con altri investitori;
 - il potere di determinare le politiche finanziarie e operative dell’entità in virtù di una clausola statutaria o di un contratto;
 - il potere di nominare o di rimuovere la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione o dell’equivalente organo di governo societario, e la gestione dell’impresa compete a quel consiglio o organo;

- il potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, e la gestione dell'impresa compete a quel consiglio o organo. La verifica della sussistenza di tali fattispecie è stata riscontrata relativamente alle partecipazioni detenute in Snam, Terna ed Italgas verso le quali è stato pertanto accertata l'esistenza del controllo di fatto.

L'esistenza e l'effetto di diritti di voto potenziali, ove sostanziali, sono presi in considerazione all'atto di valutare se sussiste il potere o meno di governare le politiche finanziarie e gestionali di un'altra entità.

Tra le controllate possono essere comprese anche eventuali "entità strutturate" nelle quali i diritti di voto non sono significativi per la valutazione del controllo, ivi incluse società a destinazione specifica ("special purpose entities") e fondi di investimento.

Le entità strutturate sono considerate controllate laddove:

- il Gruppo dispone di potere attraverso diritti contrattuali che consentono il governo delle attività rilevanti;
- il Gruppo è esposto ai rendimenti variabili derivanti da tali attività.

Il valore contabile delle interessenze partecipative in entità consolidate integralmente, detenute dalla Capogruppo o dalle altre società del Gruppo, è eliminato – a fronte dell'assunzione delle attività e passività delle partecipate – in contropartita della corrispondente frazione di patrimonio netto di pertinenza del Gruppo.

I rapporti patrimoniali attivi e passivi, le operazioni fuori bilancio, i proventi e gli oneri, nonché i profitti e le perdite intercorsi tra entità incluse nell'area di consolidamento sono elisi integralmente, coerentemente alle modalità di consolidamento adottate.

I costi e i ricavi di una controllata sono inclusi nel consolidato a partire dalla data di acquisizione del controllo. I costi e i ricavi di una controllata ceduta sono inclusi nel conto economico consolidato fino alla data della cessione, vale a dire fino al momento in cui si cessa di avere il controllo della partecipata. La differenza tra il corrispettivo di cessione della controllata e il valore contabile delle sue attività nette alla stessa data, è rilevata nel Conto economico alla voce 270. "Utili (Perdite) da cessione di investimenti" per le società oggetto di consolidamento integrale.

La quota di pertinenza di terzi è presentata nello Stato patrimoniale alla voce 210. "Patrimonio di pertinenza di terzi", separatamente dalle passività e dal patrimonio netto di pertinenza del Gruppo. Anche nel Conto economico la quota di pertinenza di terzi è presentata separatamente alla voce 330. "Utile (Perdita) di periodo di pertinenza di terzi".

Per le società che sono incluse per la prima volta nell'area di consolidamento, il fair value del costo sostenuto per ottenere il controllo di tale partecipazione, inclusivo degli oneri accessori, è misurato alla data di acquisizione.

La differenza tra il corrispettivo di cessione di una quota detenuta in una controllata e il relativo valore contabile delle attività nette è rilevata in contropartita del Patrimonio Netto, qualora la cessione non comporti perdita di controllo.

Accordi a controllo congiunto

Un accordo a controllo congiunto è un accordo contrattuale nel quale due o più controparti dispongono di controllo congiunto. Il controllo congiunto è la condivisione, su base contrattuale, del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Secondo il principio IFRS 11 gli accordi a controllo congiunto devono essere classificati quali Joint operation o Joint Venture in funzione dei diritti e delle obbligazioni contrattuali detenuti dal Gruppo.

Una Joint operation è un accordo a controllo congiunto in cui le parti hanno diritti sulle attività e obbligazioni rispetto alle passività dell'accordo.

Una Joint Venture è un accordo a controllo congiunto in cui le parti hanno diritti sulle attività nette dell'accordo.

Le partecipazioni in società controllate congiuntamente sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

Società collegate

Una società collegata è un'impresa nella quale la partecipante esercita un'influenza notevole e che non è né una controllata né una joint-venture. L'influenza notevole si presume quando la partecipante:

- detiene, direttamente o indirettamente, almeno il 20% del capitale di un'altra società,
- oppure è in grado, anche attraverso patti parasociali, di esercitare un'influenza significativa attraverso:
 - la rappresentanza nell'organo di governo dell'impresa;
 - la partecipazione nel processo di definizione delle politiche, ivi inclusa la partecipazione nelle decisioni relative ai dividendi oppure ad altre distribuzioni;

- l'esistenza di transazioni significative;
- lo scambio di personale manageriale;
- la fornitura di informazioni tecniche essenziali.

Le partecipazioni in società collegate sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

SEZIONE 4 - EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Nel periodo di tempo intercorso tra la data di riferimento del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato e la sua approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, non sono intervenuti fatti che comportino variazioni ai dati approvati in tale sede.

Fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 giugno 2018

Di seguito si riepilogano sinteticamente le operazioni rilevanti intervenute dopo il 30 giugno 2018.

Gruppo Italgas

In data 4 luglio 2018 è stata depositata la sentenza n. 4104/2018 con cui il Consiglio di Stato ha respinto l'appello proposto da Italgas Reti contro la pronuncia del TAR Veneto n. 654/2017, confermando l'acquisizione a titolo gratuito a favore del Comune di Venezia dei cespiti ricompresi nel cosiddetto blocco A, nonché l'obbligo per la stessa di versare un canone per l'utilizzo della porzione di rete oggetto di devoluzione gratuita.

Italgas Reti sta valutando i possibili rimedi giurisdizionali esperibili contro la sentenza del Consiglio di Stato. A fronte di una richiesta di canone da parte del Comune di Venezia equivalente alla remunerazione tariffaria dei cespiti del menzionato blocco A, in assenza di una specifica normativa di riferimento Italgas Reti, che peraltro già corrisponde un canone di circa 0,5 milioni di euro annuo per tutta la concessione, non è in grado, ad oggi, di determinare in modo attendibile l'entità della passività secondo i termini della menzionata sentenza. Tuttavia la stessa ha provveduto ad accelerare l'ammortamento della porzione di rete relativa al cosiddetto blocco A per un valore nel periodo pari a 3,0 milioni di euro.

Gruppo Fincantieri

Con riferimento alle attività della cantieristica navale, si segnalano i seguenti fatti di rilievo:

- in data 3 luglio 2018 la controllata VARD ha acquisito un nuovo ordine per la realizzazione di un'unità Expedition cruises (parte della serie di 2 navi precedentemente commissionate) per l'armatore Hapag-Lloyd Cruises;
- in data 12 luglio 2018 Norwegian Cruise Une Holdings Ltd. ha confermato a Fincantieri gli ordini per la costruzione della quinta e sesta unità della serie "Leonardo", classe di navi da crociera di nuova concezione destinate al brand Norwegian Cruise Line (NCL), che saranno consegnate nel 2026 e nel 2027. L'opzione era contenuta nell'accordo del febbraio 2017 per la costruzione delle prime 4 unità;
- in data 13 luglio 2018 Fincantieri ha ricevuto da TUI Cruises, joint venture tra i gruppi TUI Age Royal Caribbean Cruises, un ordine per la realizzazione di 2 navi da crociera di nuova concezione a propulsione a gas (Liquid Natural Gas - LNG). Le navi saranno costruite a Monfalcone e consegnate nel 2024 e 2026;
- in data 20 luglio 2018 il Governo degli Stati Uniti ha assegnato al consorzio guidato da Lockheed Martin, del quale fa parte la controllata di Fincantieri, Marinette Marine Corporation, un ordine con lo strumento della "Undefined Contract Action" come anticipo sul contratto di Foreign Military Sales per la costruzione di quattro unità Multi-Mission Surface Combatants (MMSC) destinate all'Arabia Saudita. Le navi, che verranno costruite nello stabilimento di Marinette (Wisconsin), si distingueranno per essere altamente manovrabili, caratterizzate dalla flessibilità derivata dal manoscato delle Littoral Combat Ship, classe Freedom, realizzate dallo stesso consorzio per la US Navy, con un'autonomia incrementata a 5.000 miglia nautiche e una velocità superiore a 30 nodi, rendendola capace di operazioni di pattugliamento sia costiero che in mare aperto;
- in data 23 luglio 2018 Fincantieri ha firmato con Princess Cruises, brand di Carnival Corporation & pie, un Memorandum of Agreement per la costruzione di 2 navi da crociera, le prime della flotta ad essere alimentate primariamente a gas naturale liquefatto (LNG). Le navi, che avranno ciascuna 175.000 tonnellate di stazza lorda, saranno le più grandi finora realizzate in Italia;
- in data 24 luglio 2018 la controllata VARD ha firmato un contratto per la progettazione e la costruzione di due unità expedition cruise per Viking. Le unità, che saranno consegnate in Norvegia rispettivamente nel 2021 e nel 2022, saranno le prime che VARD realizzerà per questa società armatrice;
- in data 24 luglio 2018 l'Assemblea di VARD ha approvato il delisting della società dalla Borsa di Singapore.

Gruppo Snam

Con riferimento alle attività inerenti il trasporto, stoccaggio e rigassificazione del gas, svolte dalle società del Gruppo Snam, si segnalano i seguenti fatti di rilievo:

- in data 5 luglio 2018 Snam, attraverso la controllata Snam4Mobility, ha acquistato, per un valore di circa 4 milioni di euro, il 70% di IES Biogas, una delle principali aziende italiane nella progettazione, realizzazione e gestione di impianti per la produzione di biogas e biometano con una quota di mercato superiore al 10%. Con un fatturato 2017 superiore ai 20 milioni di euro, IES Biogas ha realizzato fino a oggi più di 200 impianti su tutto il territorio nazionale. Negli ultimi anni la società ha sviluppato progetti anche fuori dall'Italia.
Snam4Mobility è la società attraverso la quale Snam sta sviluppando le infrastrutture di rifornimento per motori a gas naturale compresso (CNG) e gas naturale liquefatto (LNG). Il crescente interesse del mercato nei confronti della mobilità sostenibile a metano e del biometano dimostra le grandi potenzialità degli utilizzi alternativi del gas. Il biometano è una fonte di energia rinnovabile derivata dal processo di purificazione del biogas ottenuto dalla valorizzazione di prodotti e sottoprodotti della filiera agricola e agroindustriale e dalla frazione organica dei rifiuti urbani. Il biometano può essere immesso nell'infrastruttura di trasporto del gas naturale. L'acquisizione rappresenta un primo passo per Snam nell'energia rinnovabile, a sostegno del proprio ruolo nella transizione energetica.
- in data 25 luglio 2018 è stato acquisito, attraverso la società di nuova costituzione Cubogas S.r.l., controllata al 100% da Snam4Mobility, a valle del verificarsi di alcune condizioni sospensive tra cui lo svolgimento delle procedure sindacali, il ramo d'azienda operante nel settore della progettazione, sviluppo e produzione di soluzioni tecnologiche per stazioni di rifornimento di gas naturale per l'autotrazione di M.T.M., società del gruppo Westport Fuel Systems. Il valore dell'operazione è pari a 12,5 milioni di euro, inclusivo dell'aggiustamento prezzo effettuato in sede di closing.

L'acquisizione, che include il marchio Cubogas, permetterà a Snam di internalizzare e consolidare interamente il valore creato lungo la filiera, proponendosi come leader per la realizzazione di soluzioni "chiavi in mano" per la mobilità sostenibile a gas naturale. Snam opererà in modo da sviluppare ulteriormente le aree di forza di Cubogas quali valore del brand, orientamento al cliente e livello di servizio. L'utilizzo del gas naturale compresso (CNG) nel settore dei trasporti è una delle migliori tecnologie disponibili per abbattere le emissioni inquinanti, a beneficio della qualità dell'aria nelle città.

SEZIONE 5 - ALTRI ASPETTI

Nuovi principi contabili internazionali omologati ed in vigore dal 2018

Sono di seguito riportati i Regolamenti della Commissione Europea che hanno adottato ("endorsed") nuovi principi contabili internazionali, o modifiche di principi contabili già in vigore, la cui applicazione è divenuta obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2018:

- Regolamento (UE) 2018/519 della Commissione del 28 marzo 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 87 del 3 aprile 2018, che adotta l'Interpretazione IFRIC 22 Operazioni in valuta estera e anticipi. L'Interpretazione chiarisce la contabilizzazione di operazioni che comprendono la ricezione o il pagamento di anticipi in valuta estera.
- Regolamento (UE) 2018/498 della Commissione del 22 marzo 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 82 del 26 marzo 2018, che adotta Modifiche all'IFRS 9 Strumenti finanziari - Elementi di pagamento anticipato con compensazione negativa. Le modifiche sono volte a chiarire la classificazione di determinate attività finanziarie rimborsabili anticipatamente quando si applica l'IFRS 9²¹.
- Regolamento (UE) 2018/400 della Commissione del 14 marzo 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 72 del 15 marzo 2018, che adotta Modifiche allo IAS 40 Investimenti immobiliari – Cambiamenti di destinazione di investimenti

²¹ Il regolamento stabilisce che l'applicazione delle modifiche in esso contenute a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 10 gennaio 2019 o successivamente. Nel testo è però indicato che la Commissione considera quanto segue "Poiché il regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione è divenuto applicabile per gli esercizi che hanno inizio al più tardi il 1° gennaio 2018 o successivamente, le imprese dovrebbero poter utilizzare l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 9 Strumenti finanziari come modificato nell'allegato del presente regolamento a decorrere dalla data di applicazione del regolamento (UE) 2016/2067. Pertanto, le imprese dovrebbero poter applicare le disposizioni del presente regolamento per gli esercizi che iniziano il 10 gennaio 2018 o successivamente."

immobiliari. Le modifiche chiariscono quando un'impresa è autorizzata a cambiare la qualifica di un immobile che non era un «investimento immobiliare» come tale o viceversa.

- Regolamento (UE) 2018/289 della Commissione del 26 febbraio 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 55 del 27 febbraio 2018, che adotta Modifiche all'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni volte a chiarire come le imprese debbano applicare il principio in taluni casi specifici.
- Regolamento (UE) 2018/182 della Commissione del 7 febbraio 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 34 dell'8 febbraio 2018, che adotta i Miglioramenti annuali agli IFRS 2014-2016 che comportano modifiche allo IAS 28 Partecipazioni in società collegate e joint venture, all'IFRS 1 Prima adozione degli International Financial Reporting Standard e all'IFRS 12 Informativa sulle partecipazioni in altre entità (questi ultimi da applicarsi già per il 2017). L'obiettivo dei miglioramenti annuali è quello di risolvere questioni non urgenti relative a incoerenze riscontrate negli IFRS oppure a chiarimenti di carattere terminologico, che sono state discusse dallo IASB nel corso del ciclo progettuale.
- Regolamento (UE) 2017/1988 della Commissione del 3 novembre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 291 del 9 novembre 2017, adotta le Modifiche all'IFRS 4 Applicazione congiunta dell'IFRS 9 Strumenti finanziari e dell'IFRS 4 Contratti assicurativi. Le modifiche all'IFRS 4 mirano a rimediare alle conseguenze contabili temporanee dello sfasamento tra la data di entrata in vigore dell'IFRS 9 e la data di entrata in vigore del nuovo principio contabile sui contratti assicurativi che sostituisce l'IFRS 4 (IFRS 17).
- Regolamento (UE) 2017/1987 della Commissione del 31 ottobre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 291 del 9 novembre 2017, adotta Chiarimenti dell'IFRS 15 "Ricavi provenienti da contratti con i clienti". Le modifiche mirano a precisare alcuni requisiti e a fornire un'ulteriore agevolazione transitoria per le imprese che applicano il Principio.
- Regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione del 22 novembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 323 del 29 novembre 2016, adotta l'IFRS 9 Strumenti finanziari, inteso a migliorare l'informativa finanziaria sugli strumenti finanziari affrontando problemi sorti in materia nel corso della crisi finanziaria. In particolare, l'IFRS 9 risponde all'invito del G20 ad operare la transizione verso un modello più lungimirante di rilevazione delle perdite attese sulle attività finanziarie.
- Regolamento (UE) 2016/1905 della Commissione del 22 settembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 295 del 29 ottobre 2016, adotta l'IFRS 15 Ricavi provenienti da contratti con i clienti, inteso a migliorare la rendicontazione contabile dei ricavi e quindi nel complesso la comparabilità dei ricavi nei bilanci.

Nuovi principi contabili e interpretazioni già emessi e omologati dalla Unione europea ma non ancora in vigore (data di entrata in vigore a partire dagli esercizi amministrativi che inizieranno dal 1° gennaio 2019)

Di seguito sono elencati i nuovi principi e le interpretazioni già emessi ed omologati, ma non ancora entrati in vigore e pertanto non applicabili per la redazione dei bilanci al 30 giugno 2018 (a meno che, ove consentito, si scelga di adottarli anticipatamente):

- Regolamento (UE) 2017/1986 della Commissione del 31 ottobre 2017, pubblicato in Gazzetta Ufficiale L 291 del 9 novembre 2017, che adotta l'IFRS 16 Leasing, inteso a migliorare la rendicontazione contabile dei contratti di leasing.

Le società applicano l'IFRS 16, al più tardi, a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2019 o successivamente.

Il Gruppo CDP non adotta anticipatamente l'IFRS 16 nella redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato.

IFRS 16: Leases

In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 16 (Leases) che è destinato a sostituire l'attuale principio contabile IAS 17, nonché le interpretazioni IFRIC 4 (Determining whether an Arrangement contains a Lease), SIC 15 (Operating Leases – Incentives) e SIC 27 (Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease). Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease ed introduce un criterio basato sul controllo (c.d. "right of use") di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto. L'obiettivo è quello di garantire una maggiore comparabilità tra i bilanci a causa della diversa contabilizzazione applicata tra leasing operativo e leasing finanziario. Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di leasing per il locatario (lessee) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di lease anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come leasing i contratti che hanno ad oggetto i "low-value assets" e i leasing con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, il nuovo principio non prevede modifiche significative per i locatori.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora omologati dall'Unione europea alla data di riferimento del 30 giugno 2018

Alla data di redazione del presente bilancio, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'Unione europea, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, tra i quali si segnalano:

- IFRS 17 Insurance Contracts (emesso il 18 May 2017)
- IFRIC 23 Uncertainty over Income Tax Treatments (emesso il 7 June 2017)
- Amendments to IAS 28: Long-term Interests in Associates and Joint Ventures (emessi il 12 October 2017)
- Annual Improvements to IFRS Standards 2015-2017 Cycle emessi il 12 December 2017)
- Amendments to IAS 19: Plan Amendment, Curtailment or Settlement (emessi il 7 February 2018)
- Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards (emessi il 29 March 2018)

Altre informazioni

Il Consiglio di Amministrazione del 2 agosto 2018 ha approvato il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CDP, autorizzandone la pubblicazione e la diffusione che avverranno nei tempi e secondo le modalità previste dalla normativa vigente applicabile a CDP.

Riesposizione dei saldi comparativi al 30 giugno 2017

Conto economico consolidato al 30 giugno 2017 riesposto

(migliaia di euro)

Voci	1 ° semestre 2017	1 ° semestre 2017 Riesposto	Differenze
10. Interessi attivi e proventi assimilati	3.906.697	3.906.697	
- di cui interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	3.797.194	3.797.194	
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(2.415.513)	(2.415.513)	
30. Margine d'interesse	1.491.184	1.491.184	
40. Commissioni attive	52.103	52.103	
50. Commissioni passive	(814.079)	(814.079)	
60. Commissioni nette	(761.976)	(761.976)	
70. Dividendi e proventi simili	733	733	
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(183.599)	(183.599)	
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(12.544)	(12.544)	
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	(5.019)	(5.019)	
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	9.606	9.606	
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(14.625)	(14.625)	
c) passività finanziarie			
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(187.522)	(187.522)	
a) attività e passività finanziarie designate al fair value	(3.421)	(3.421)	
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	(184.101)	(184.101)	
120. Margine di intermediazione	341.257	341.257	
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per rischio di credito relativo a:	(15.975)	(15.975)	
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(15.975)	(15.975)	
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva			
140. Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni			
150. Risultato netto della gestione finanziaria	325.282	325.282	
160. Premi netti	430.343	430.343	
170. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	80.211	80.211	
180. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	835.836	835.836	
190. Spese amministrative:	(3.119.979)	(3.119.979)	
a) spese per il personale	(890.557)	(890.557)	
b) altre spese amministrative	(2.229.422)	(2.229.422)	
200. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	31.971	31.971	
a) impegni e garanzie rilasciate	78.080	78.080	
b) altri accantonamenti netti	(46.109)	(46.109)	
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(676.285)	(676.285)	
220. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(286.352)	(286.352)	
230. Altri oneri/proventi di gestione	5.304.507	5.304.507	
240. Costi operativi	1.253.862	1.253.862	
250. Utili (Perdite) delle partecipazioni	367.212	355.638	(11.574)
260. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	494	494	
270. Rettifiche di valore dell'avviamento			
280. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	580.330	580.330	
290. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	3.037.734	3.026.160	(11.574)
300. Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	(581.880)	(581.880)	
310. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	2.455.854	2.444.280	(11.574)
320. Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte			
330. Utile (Perdita) del periodo	2.455.854	2.444.280	(11.574)
340. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza di terzi	880.588	880.588	
350. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza della capogruppo	1.575.266	1.563.692	(11.574)

La riesposizione dei dati relativi al 30 giugno 2017 si è resa necessaria a seguito della conclusione del processo di purchase price allocation effettuata su Poste Italiane, di cui la Capogruppo ha acquisito il 20 ottobre 2016 una quota pari al 35% del capitale sociale. A seguito della riespressione al fair value della attività e delle passività, anche potenziali,

della partecipata, valutata con il metodo del patrimonio netto, è stato determinato un minor risultato di competenza del Gruppo relativo al primo semestre 2017 pari a circa 12 milioni di euro.

La transizione ai principi contabili internazionali IFRS 9 e IFRS 15

IFRS 9: Strumenti finanziari

Le disposizioni normative

A partire dal 1 gennaio 2018, il nuovo standard contabile IFRS 9, emanato dallo IASB a luglio 2014 ed omologato dalla Commissione Europea nel 2016, sostituisce lo IAS 39, disciplinando la classificazione e valutazione degli strumenti finanziari.

L'IFRS 9 è articolato nelle tre diverse aree della classificazione e misurazione degli strumenti finanziari, dell'impairment e dell'hedge accounting.

In merito alla prima area, l'IFRS 9 prevede che la classificazione delle attività finanziarie sia guidata, da un lato, dall'intento gestionale (business model) per il quale le attività sono detenute e, dall'altro dalle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali di tali attività finanziarie. In luogo delle precedenti quattro categorie contabili, le attività finanziarie secondo l'IFRS 9 possono essere classificate – secondo i due drivers sopra indicati – in tre categorie: Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (per gli strumenti di debito la riserva è trasferita a conto economico in caso di cessione dello strumento) e, infine, Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico. Le attività finanziarie possono essere iscritte nelle prime due categorie ed essere, quindi, valutate al costo ammortizzato o al fair value con impatto sulla redditività complessiva solo se, il business model di appartenenza è rispettivamente HTC o HTCS, e se è dimostrato che le stesse danno origine a flussi finanziari che sono rappresentati esclusivamente da pagamenti di capitale ed interessi (c.d. "solely payment of principal and interest" – "SPPI test"). I titoli di capitale sono sempre iscritti nella terza categoria e misurati al fair value con imputazione a conto economico, salvo che l'entità scelga (irrevocabilmente, in sede di iscrizione iniziale), per le azioni non detenute con finalità di trading, di presentare le variazioni di valore nelle altre componenti di conto economico complessivo, che non verranno mai trasferite a conto economico, nemmeno in caso di cessione dello strumento finanziario (Attività finanziarie valutate al fair value con impatti sulla redditività complessiva senza "recycling").

Per quanto riguarda le passività finanziarie, non vengono introdotte sostanziali variazioni rispetto allo IAS 39 in merito alla loro classificazione e valutazione. L'unica novità è rappresentata dal trattamento contabile dell'own credit risk: per le passività finanziarie designate al fair value (c.d. passività in fair value option) lo standard prevede che le variazioni di fair value attribuibili alla variazione del proprio rischio di credito siano rilevate a patrimonio netto, a meno che tale trattamento non crei o amplifichi un'asimmetria contabile nell'utile d'esercizio, mentre l'ammontare residuo delle variazioni di fair value delle passività deve essere rilevato a conto economico.

Con riferimento all'impairment, per gli strumenti valutati al costo ammortizzato e al fair value con contropartita la redditività complessiva (diversi dagli strumenti di capitale), viene introdotto un modello basato sul concetto di "expected loss" (perdita attesa), in luogo dell'"incurred loss" prevista dallo IAS 39, in modo da riconoscere con maggiore tempestività le perdite. L'IFRS 9 richiede alle imprese di contabilizzare le perdite attese nei 12 mesi successivi (stage 1) sin dall'iscrizione iniziale dello strumento finanziario. L'orizzonte temporale di calcolo della perdita attesa diventa, invece, l'intera vita residua dell'asset oggetto di valutazione, ove la qualità creditizia dello strumento finanziario abbia subito un deterioramento "significativo" rispetto alla misurazione iniziale (stage 2) o nel caso risulti "impaired" (stage 3). Più nel dettaglio, l'introduzione delle nuove regole d'impairment comporta:

- l'allocazione delle attività finanziarie performing in differenti stadi di rischio creditizio («staging»), cui corrispondono rettifiche di valore basate sulle perdite attese nei 12 mesi successivi (c.d. "Primo stadio" – "Stage 1"), ovvero «lifetime», per tutta la durata residua dello strumento (c.d. "Secondo stadio" – "Stage 2"), in presenza di un significativo incremento del rischio di credito («SICR») determinato tramite il confronto tra le Probabilità di Default alla data di prima iscrizione ed alla data di bilancio;
- l'allocazione delle attività finanziarie deteriorate nel c.d. "Terzo stadio" – "Stage 3", sempre con rettifiche di valore basate sulle perdite attese «lifetime»;
- l'inclusione, nel calcolo delle perdite attese ("Expected Credit Losses" – "ECL"), di informazioni prospettive («forward looking») legate, tra l'altro, all'evoluzione dello scenario macroeconomico.

Infine, con riferimento all'hedge accounting, il nuovo modello relativo alle coperture – che però non riguarda le c.d. "macro coperture" – tende ad allineare la rappresentazione contabile con le attività di risk management e a rafforzare la disclosure sulle attività di gestione del rischio intraprese dall'entità che redige il bilancio.

Le scelte del Gruppo CDP

Con riferimento alle modalità di rappresentazione degli effetti della prima applicazione del principio, il Gruppo ha deciso di avvalersi della facoltà prevista dal §7.2.15 dell'IFRS 9 e dai §§E1-E2 dell'IFRS 1 "Prima adozione degli International Financial Reporting Standard" che permette di non rideterminare i valori comparativi. Secondo le indicazioni contenute nell'atto di emanazione del 5° aggiornamento della Circolare di Banca d'Italia n.262 del 22 dicembre 2017, le banche che faranno ricorso all'esenzione nella predisposizione dei dati comparativi devono includere nel primo bilancio redatto sulla base dell'aggiornamento un prospetto di raccordo che evidenzia la metodologia utilizzata e fornisca una riconciliazione tra i dati dell'ultimo bilancio approvato e il primo bilancio redatto in base alle nuove disposizioni. Conseguentemente, per il Gruppo CDP la data di prima applicazione del nuovo principio risulta essere il 1° gennaio 2018.

I paragrafi che seguono effettuano un'analisi sintetica dei principali impatti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 9 sul Gruppo CDP distinti nelle tre aree di impatto così come precedentemente definite.

Classificazione e misurazione

Al fine di recepire le regole di classificazione e misurazione previste dal nuovo Standard e, dunque, classificare le attività finanziarie sulla base del "Modello di Business" e delle caratteristiche contrattuali dei cash flow, è stata effettuata un'analisi dei portafogli titoli e crediti (nell'ambito, per quanto attiene la Capogruppo e le società soggette a direzione e coordinamento, di un Progetto di Gruppo) al fine di individuare e definire i relativi "Business Model", ossia la modalità di gestione delle attività finanziarie in merito alla generazione di flussi finanziari.

Il processo di definizione dei Business Model è stato pertanto attuato attraverso un approfondimento delle logiche di gestione in essere (verificando se i flussi finanziari generati dalle attività finanziarie derivino dalla raccolta dei flussi contrattuali, dalla vendita degli assets o da entrambi), confermando sostanzialmente la strategia di gestione dei portafogli condotta sinora, in coerenza con gli obiettivi, le politiche e le Risk Policy, ossia una gestione del portafoglio crediti riconducibile ad un Business model "Held to collect"(HTC), e una gestione del portafoglio titoli riconducibile sostanzialmente ai Business model "Held to collect" e "Held to collect and sell" (HTCS).

Per i portafogli HTC, sono state definite le soglie di ammissibilità delle vendite che non inficino la classificazione e, contestualmente, si sono stabiliti i parametri per individuare le vendite coerenti con tale modello di business in quanto riconducibili ad un incremento del rischio di credito, ad una gestione del rischio di concentrazione o effettuate in prossimità della scadenza.

Più nel dettaglio, nell'ambito di un modello di business "Held to collect" le vendite sono ammesse:

- in caso di aumento del rischio di credito, le soglie e/o i casi di ammissibilità sono stati definiti in coerenza con la metodologia di impairment;
- in caso avvengano in prossimità della scadenza dell'attività finanziaria e i proventi da cessione corrispondano approssimativamente alla raccolta dei restanti flussi finanziari contrattuali. Nello specifico, la soglia di rilevanza in termini di prossimità alla scadenza dello strumento è stata stabilita in relazione alla durata residua del credito;
- quando non frequenti e non significative considerando, in particolare per la Capogruppo, la dimensione, la natura, l'esperienza e le prospettive del proprio portafoglio.

Gli intenti gestionali (Business Model) per cui le attività finanziarie sono detenute sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione.

L'esecuzione del Test SPPI ("Solely Payments of Principal and Interest" Test), e dunque l'analisi delle caratteristiche dei flussi finanziari per tutte le attività finanziarie ha, invece, reso necessaria la strutturazione dei portafogli in sottocategorie omogenee che permettessero uno studio organico dei prodotti aventi caratteristiche analoghe, rispetto a quelli che presentano caratteristiche particolari.

Nello specifico, per il portafoglio crediti, si è proceduto a individuare le tipologie di "Prodotti Standard" e "non Standard" ai fini IFRS9, sulla base della presenza o meno di clausole contrattuali riconducibili ad uno standard contrattuale oppure clausole contrattuali, rilevanti ai fini IFRS 9, omogenee. Tale classificazione ha permesso di effettuare un'analisi puntuale e quindi il Test SPPI, su tutti i finanziamenti presenti nel portafoglio di CDP alla data del 31/12/2017.

Tutte le clausole contrattuali potenzialmente critiche ai fini del Test SPPI sono state oggetto di un'attenta e approfondita analisi. Solo con riferimento ad un prodotto di una controllata, il test è risultato non superato.

Le modalità di conduzione del test si basano sull'utilizzo di una specifica check list nonché di un relativo albero decisionale.

È stata inoltre effettuata una mappatura completa di tutti i parametri e delle regole di indicizzazione che caratterizzano il portafoglio crediti, nonché la relativa frequenza dei pagamenti degli interessi. In tal modo è stato possibile individuare le

posizioni caratterizzate da una remunerazione del “time value of money” modificata, sulle quali si è reso necessario valutare la significatività di tale modifica (Benchmark Test).

L'esito del Test SPPI per i titoli classificati nei portafogli HTC e HTCS è stato invece svolto con l'ausilio di un Provider esterno, nonché oggetto di review e/o ove necessario, di interazione da parte delle strutture competenti (Risk Management e Amministrazione Bilancio e Segnalazioni).

Dalle analisi effettuate, per il comparto crediti non sono emerse modifiche di classificazione. Per il comparto titoli, sono state necessarie limitatissime modifiche di classificazione e misurazione.

Si segnala inoltre, che sulla base degli approfondimenti condotti e dei chiarimenti forniti dall'IFRS Interpretation Committee, le quote di OICR sono state classificate fra le attività valutate obbligatoriamente al fair value con impatto a conto economico.

Le modalità definite per la classificazione sono applicate dal 1° gennaio 2018.

Impairment

Il processo di recepimento delle nuove disposizioni contabili ha richiesto da parte di CDP la definizione delle policy e delle metodologie di classificazione in stage (*Stage Allocation*) e di calcolo della perdita attesa che siano compliant con l'IFRS 9 e appropriate alle specifiche caratteristiche del Gruppo CDP, tenendo in considerazione delle caratteristiche del portafoglio della Capogruppo, le cui principali esposizioni, tipicamente verso Enti Pubblici, sono state originate su un orizzonte temporale pluridecennale e che registra, di conseguenza, un'incidenza di eventi di default storici particolarmente limitata.

Stage Allocation

CDP si è da tempo dotata di una serie di processi e modelli interni per la valutazione del merito di credito, focalizzati sull'orizzonte temporale tipico delle sue attività e utilizzati nella fase di valutazione ex-ante, nel monitoraggio e nella quantificazione del rischio. Le risultanze di questi processi e modelli vengono ricondotte ad una master-scale dei rating interni a cui è associata una struttura a termine della probabilità di default.

Il rating interno incorpora tutte le principali informazioni disponibili, anche di carattere andamentale in quanto la struttura del sistema è *forward – looking* e riferita alla durata dell'esposizione. La stage allocation è quindi principalmente basata sull'utilizzo di queste metodologie che sono ritenute appropriate per la gestione delle attività di CDP.

In particolare, la classificazione nei diversi stage è ricondotta alla verifica di una serie di condizioni, relative e assolute.

L'adozione del nuovo Standard non determina variazioni nell'identificazione delle attività deteriorate, che sono classificate a Stage 3. Per le attività non deteriorate è invece necessario definire dei criteri per l'attribuzione allo Stage 1 o allo Stage 2.

Il primo elemento per identificare un significativo deterioramento del merito di credito è la variazione del rating interno attribuito a ciascun rapporto tra la data iniziale e la data di rilevazione. La metodologia adottata prevede la definizione di criteri di staging in funzione del numero di notch che separano i due rating: la soglia che determina il passaggio da Stage 1 a Stage 2 tiene conto, tra l'altro, dell'età del singolo rapporto e del rating alla data di reporting. Il primo elemento consente di cogliere l'aspettativa di CDP in merito alle variazioni di PD (migrazioni di rating nel tempo), mentre con riferimento al secondo elemento la soglia tiene conto del fatto che le probabilità di default crescono in modo non lineare al peggiorare del rating (andamento delle PD in funzione del rating).

La scelta di fare riferimento ai rating è stata guidata, tra l'altro, dalla già citata scarsità di eventi di default storici che caratterizza il portafoglio creditizio di CDP, che non consente la calibrazione di soglie basate su PD.

Ulteriori criteri previsti dalla policy di *Stage Allocation* sono di tipo assoluto e non relativo, per i quali sono classificati a Stage 2 tutti i rapporti afferenti alle controparti per cui si verificano le seguenti condizioni:

- appartenenza a specifiche classi di monitoraggio (c.d. “watchlist” che evidenziano, per esposizioni comunque in bonis, la necessità di un monitoraggio particolarmente attento in conseguenza a specifici livelli di rischiosità);
- presenza di scaduti con anzianità e materialità degli importi che costituiscano evidenza di un possibile deterioramento del merito creditizio;
- classificazione di operazioni oggetto di concessione (*forborne*).

La presenza di questi elementi consente di ottenere una gradualità nelle classificazioni in modo da ridurre l'eventualità che un rapporto possa essere classificato a Stage 3 senza essere passato prima a Stage 2.

In accordo con lo Standard e secondo la policy di *Stage Allocation*, al cessare delle condizioni che determinano l'attribuzione allo Stage 2 un posizione può tornare allo Stage 1 con la conseguente diminuzione della perdita attesa associata.

Con riferimento ai titoli di debito, è stato necessario sviluppare alcune considerazioni aggiuntive dal momento che per questa tipologia di esposizioni, a differenza dei crediti, possono realizzarsi volta per volta in accordo con i business model individuati da CDP, operazioni di compravendita successive al primo acquisto. In particolare, occorre tenere conto della successione temporale di acquisti e vendite di uno stesso titolo, in modo da consentire, eventualmente, lo staging differenziato tra due tranche acquistate in momenti diversi quando il corrispondente merito creditizio potrebbe essere stato diverso.

Nell'eventualità di tranche di titoli classificate a Stage 2, per i quali si renda necessaria la quantificazione della perdita attesa su un orizzonte temporale corrispondente all'intera vita residua dello strumento, il profilo temporale dell'EAD verrebbe determinato secondo il piano di ammortamento effettivo delle singole tranche, consistentemente con le valutazioni contabili.

La staging policy sviluppata da CDP non contempla l'utilizzo, pur consentito dal principio IFRS 9, della cosiddetta "low credit risk exemption" (LCRE). Tale possibilità consiste nel classificare in Stage 1 tutte le posizioni con rischio di credito "basso" (sostanzialmente assimilabile alla soglia "investment grade", ossia dal rating "BBB-" in su), indipendentemente dalle eventuali variazioni del merito creditizio rispetto al momento di origination. La scelta di non adottare tale *exemption* tiene conto delle indicazioni, pur non vincolanti per CDP, del Comitato di Basilea, che ha espresso l'auspicio che le banche autorizzate all'utilizzo dei modelli interni per il rischio di credito non applichino tale esenzione al proprio portafoglio crediti. L'approccio prescelto da CDP consente di trattare in modo omogeneo le esposizioni, indipendentemente dalla forma tecnica: in particolare, tra gli effetti ritenuti non desiderabili, l'eventuale applicazione della LCRE al portafoglio titoli avrebbe potuto determinare differenze nella classificazione di crediti e titoli emessi dallo stesso emittente ed originati nello stesso periodo.

Elementi per la quantificazione della perdita attesa

Il principio contabile prevede che, avendo individuato lo stage di appartenenza di ciascun rapporto, nel calcolo della perdita attesa siano utilizzate le informazioni ragionevoli e sostenibili (che sono disponibili senza costi ed effort eccessivi) e che possono influenzare il rischio di credito su uno strumento finanziario. L'informazione a disposizione deve comprendere:

- attributi specifici del debitore, e
- condizioni economiche generali e la valutazione sia delle condizioni correnti sia previsionali (*forward looking information*).

Con riguardo alla stima della perdita attesa, l'IFRS 9 prescrive di adottare PD Point – in – Time (PIT) in luogo delle PD Through – the – Cycle (TTC) che CDP utilizza nella misurazione dei rischi, anche in considerazione della natura di investitore di lungo termine che caratterizza la propria attività.

CDP ha quindi provveduto a sviluppare una metodologia di determinazione delle PD PIT a partire dalle PD TTC che vengono stimate a partire da un campione storico di dati esterni, con metodologie che mirano a tenere conto delle possibili dinamiche future.

Per raggiungere le finalità del Principio, le PD TTC vengono condizionate sulla base di scenari macroeconomici: viene quindi aggiunta una componente *Forward Looking* di medio-lungo termine già presente nelle PD TTC, un elemento *Forward Looking* di breve termine attraverso l'introduzione di un adeguato fattore di scala che consente il mantenimento dell'attuale impianto *forward looking*, combinato con una maggiore sensibilità alle dinamiche attese nel breve termine.

Nell'ambito delle proprie metodologie di valutazione e gestione del credito CDP ha definito dei valori di recupero (e corrispondentemente di Loss Given Default, LGD) sulla base del giudizio esperto, adottando un approccio conservativo volto a cogliere gli aspetti caratteristici di ciascuna posizione (i.e. presenza di garanzie reali o "security package"), non potendo avvalersi di un approccio statistico a causa della scarsità di eventi nel proprio portafoglio. Nei casi in cui non fosse già previsto un valore esplicito, si è fatto riferimento alle indicazioni contenute nel Regolamento n. 2013/575/EU (CRR).

La quantificazione della perdita attesa sull'orizzonte coerente con lo stage a cui è attribuito ciascun rapporto è basata sull'attualizzazione dei flussi finanziari attesi sulla base della probabilità di default corrispondente al merito di credito alla data di reporting e della LGD.

Elementi di governance

Il framework metodologico è stato sviluppato dall'Area Risk Management, in collaborazione con l'Area Amministrazione, Bilancio e Segnalazioni. L'adozione delle scelte chiave dell'implementazione del Principio è stata oggetto di discussione in sede di Comitato Rischi interno e di Comitato Rischi CdA e, in ultimo, approvata dal Consiglio di Amministrazione.

Sono stati inoltre sviluppati adeguamenti organizzativi e di processo per soddisfare le accresciute richieste, in particolare in termini di dati, rispetto al principio IAS 39.

Hedge Accounting

Per quanto attiene l'Hedge Accounting, l'IFRS 9 contiene le disposizioni relative al "General Hedge Accounting Model" volte a prevedere un maggiore allineamento tra le relazioni di hedge accounting e le strategie di risk management adottate dal management. Il nuovo standard non contempla il modello contabile previsto per le relazioni di copertura collettive di portafogli di crediti (c.d. Macro Hedging) che è tutt'ora in fase di studio da parte del programma di ricerca dello IASB.

Nelle more delle novità regolamentari, il Gruppo CDP ha deciso di avvalersi in FTA dell'opzione c.d. "opt-out": tutte le operazioni di copertura continueranno ad essere gestite in continuità con il passato, in linea con quanto previsto dallo IAS 39 (carve-out).

IFRS 15: Ricavi generati dai contratti con la clientela

Le disposizioni normative

Il principio, pubblicato dallo IASB in data 28 maggio 2014, ha introdotto un unico modello per la rilevazione di tutti i ricavi derivanti dai contratti stipulati con la clientela e sostituisce i precedenti standard/interpretazioni sui ricavi (IAS 18, IAS 11, IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18, SIC 31). In base a tale modello, l'entità deve riconoscere i ricavi in base al compenso che ci si attende di ricevere a fronte dei beni e dei servizi forniti, determinato sulla base dei seguenti cinque passaggi:

1. identificazione del contratto, definito come un accordo avente sostanza commerciale tra due o più pari in grado di generare diritti ed obbligazioni;
2. individuazione delle singole obbligazioni ("performance obligations") contenute nel contratto;
3. determinazione del prezzo della transazione, ossia il corrispettivo atteso per il trasferimento al cliente dei beni o dei servizi;
4. allocazione del prezzo delle transazioni a ciascuna "performance obligations", sulla base dei prezzi di vendita della singola obbligazione ("stand-alone selling price");
5. riconoscimento dei ricavi allocati alla singola obbligazione quando la stessa viene regolata, ossia quando il cliente ottiene il controllo dei beni e dei servizi. Detto riconoscimento tiene conto del fatto che alcuni servizi possono essere resi in uno specifico momento oppure nel corso di un periodo temporale.

Le scelte del Gruppo CDP

Coerentemente con le scelte adottate con riferimento all'IFRS9 e con quanto previsto dall'IFRS 15 Appendice C, il Gruppo CDP ha optato per applicare il nuovo standard retroattivamente, contabilizzando l'effetto cumulativo dell'applicazione iniziale come rettifica del saldo di apertura degli utili portati a nuovo dell'esercizio che include la data di applicazione iniziale (IFRS 15 §C7). Per il Gruppo CDP la data di prima applicazione del nuovo principio risulta essere il 1° gennaio 2018.

Ulteriori riclassificazioni operate al 1.1.2018 in ottemperanza al 5° Aggiornamento della Circolare n.262 della banca d'Italia

Il 5° Aggiornamento della Circolare n. 262 della Banca d'Italia ha chiarito che le attività materiali oggetto di contabilizzazione secondo quanto previsto dallo IAS 2 "Rimanenze" debbano essere riclassificate in voce 90 "Attività materiali" e non più nella voce 130 "Altre Attività".

Il medesimo aggiornamento ha inoltre previsto che gli accantonamenti effettuati a fronte di esposizioni fuori bilancio siano esposte in voce 100 "Fondi per rischi e oneri" in luogo della voce 80 "Altre passività".

I prospetti che seguono, relativi agli effetti della prima applicazione dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15 includono anche le su menzionate riclassificazioni.

I prospetti di transizione

Il quadro normativo di riferimento per il bilancio consolidato di CDP ha visto, nel 2018, l'introduzione di due nuovi rilevanti principi rappresentati dall'IFRS 9 "Strumenti finanziari" (Regolamento (UE) 2016/1905 della Commissione del 22 settembre 2016) e dall'IFRS 15 "Ricavi provenienti da contratti con i clienti" (Regolamento (UE) 2016/1905 della Commissione del 22 settembre 2016), nonché il conseguente adeguamento della Circolare n.262 pubblicata dalla Banca d'Italia in versione aggiornata nel dicembre 2017.

Tali principi hanno subito due integrazioni rappresentate dai Chiarimenti all'IFRS 15 pubblicati con Regolamento (UE) 2017/1987 della Commissione del 31 ottobre 2017 e dalle Modifiche all'IFRS 9 Strumenti finanziari - Elementi di pagamento anticipato con compensazione negativa pubblicate con Regolamento (UE) 2018/498 della Commissione del 22 marzo 2018, entrambe adottate dal Gruppo nel presente bilancio.

Sia per l'IFRS 9 che per l'IFRS 15 il Gruppo CDP ha scelto, pur applicandoli retrospettivamente, di non rideterminare i dati comparativi sia dell'esercizio precedente per quanto attiene i dati di fine periodo sia del periodo precedente per quanto attiene i dati di flusso.

Tenendo conto di quanto richiesto dai principi contabili internazionali in termini di *disclosure* in tali circostanze, ed in particolare dall'IFRS 7 per quanto attiene l'applicazione dell'IFRS 9, nonché delle modifiche apportate alla Circolare n.262 aggiornata, è stata predisposta la seguente informativa rappresentata da:

- i prospetti di riconduzione delle voci dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2017 dalle classi contabili aventi la denominazione utilizzata nel bilancio consolidato 2017 alle nuove classi contabili introdotte dalla Circolare 262 aggiornata. In tale prospetto i valori contabili sono stati ricondotti alle nuove voci senza apportare modifiche di rilevazione (*measurement e impairment*), mantenendo inalterato il totale complessivo dell'attivo, del passivo e delle voci del patrimonio netto di chiusura;
- i prospetti di rilevazione delle classi contabili patrimoniali ricondotte per tener conto degli impatti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 9 (*measurement e impairment*) e dell'IFRS 15 (*measurement*) e dei relativi effetti fiscali. Tale prospetto evidenzia i saldi patrimoniali di apertura al 1° gennaio 2018 ed i conseguenti effetti sul patrimonio netto alla medesima data;
- il prospetto di riconciliazione del patrimonio netto di chiusura al 31 dicembre 2017 con il patrimonio netto di apertura al 1° gennaio 2018
- la composizione delle esposizioni al costo ammortizzato soggette al processo di impairment.

Gli impatti derivanti dall'applicazione dei nuovi principi comportano una rettifica del saldo di apertura degli utili portati a nuovo. Come previsto dalla Circolare 262 aggiornata, gli impatti patrimoniali relativi all'applicazione al 1 gennaio 2018 dell'IFRS 9 e 15 sono evidenziati nella sezione "modifica saldi di apertura" del prospetto di movimentazione del Patrimonio netto di periodo in corrispondenza dei conti dedicati ad accogliere tali effetti.

I prospetti di riconduzione dei dati patrimoniali

I seguenti prospetti riportano la riconduzione delle voci dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2017 dalle classi contabili aventi la denominazione utilizzata nel bilancio consolidato 2017 e dunque come previste nella precedente versione della Circolare 262, alle nuove classi contabili introdotte dalla Circolare 262 aggiornata. In tali prospetti i valori contabili rivenienti dal bilancio consolidato 2017 pubblicato sono stati ricondotti alle nuove voci, tenendo conto delle analisi condotte nell'ambito dei Progetti implementati dal Gruppo, senza apportare modifiche di rilevazione (*measurement e impairment*) derivanti dall'applicazione dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15, mantenendo inalterato il totale complessivo dell'attivo, del passivo e delle voci del patrimonio netto di chiusura.

Attività

IFRS 9 / IAS 39 (migliaia di euro)	10. Cassa e disponibilità liquide	20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	30. Attività finanziarie valutate al fair value	40. Attività disponibili per la vendita	50. Attività detenute sino alla scadenza	60. Crediti verso banche	70. Crediti verso clientela	80. Derivati di copertura	90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	100. Partecipazioni	110. Riserve tecniche a carico dei rassicuratori	120. Attività materiali	130. Attività immateriali	140. Attività fiscali	150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	160. Altre attività	Totale voci dell'attivo
10. Cassa e disponibilità liquide	1.015																1.015
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico		896.815	182.382	1.074.584	549.627		1.014.621										3.718.029
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva				9.523.380													9.523.380
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato			73.503		30.181.380	43.137.745	256.168.610										329.561.238
50. Derivati di copertura								988.655									988.655
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)									(41.503)								(41.503)
70. Partecipazioni										19.769.766							19.769.766
80. Riserve tecniche a carico dei rassicuratori											670.812						670.812
90. Attività materiali											35.813.995					1.364.515	37.178.510
100. Attività immateriali												8.050.650					8.050.650
110. Attività fiscali														1.701.679			1.701.679
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione															23		23
130. Altre attività																8.411.494	8.411.494
Totale voci dell'attivo	1.015	896.815	255.885	10.597.964	30.731.007	43.137.745	257.163.231	988.655	(41.503)	19.769.766	670.812	35.813.995	8.050.650	1.701.679	23	9.776.009	419.533.748

Il prospetto, relativo alle voci dello stato patrimoniale attivo, evidenzia le seguenti principali variazioni:

- le attività finanziarie valutate al fair value pari a 255,9 milioni di euro includevano il prestito obbligazionario convertibile (POC) erogato a Valvitalia, quote di OICR per 10,2 milioni di euro e altre attività finanziarie per 73,5 milioni di euro. I primi due strumenti finanziari sono stati ricondotti tra le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value, il POC in relazione al venir meno delle condizioni che ne consentivano la designazione al fair value ed all'esito del test SPPI fallito a seguito della presenza di componenti opzionali, le quote di OICR in relazione alla loro natura e struttura. L'attività finanziaria detenuta da Terna, sulla base delle analisi effettuate dalla società, è stata riclassificata tra le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato;
- le attività finanziarie disponibili per la vendita pari a 10.597,9 milioni di euro sono state ricondotte nella voce attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva in tutti i casi in cui le stesse erano rappresentate da strumenti di debito detenuti in un business model HTCS e caratterizzati da un esito positivo del test SPPI (9.441,1 milioni di euro), nonché nei casi di strumenti di capitale, per i quali, stante la natura di stabile investimento, la società detentrica ha adottato la scelta irrevocabile di classificarli in tale categoria. Le attività finanziarie residue sono state ricondotte tra le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value per un ammontare di 1.074,6 milioni di euro, di cui 1.072,5 milioni di euro sono relativi alle quote di fondi e veicoli di investimento detenuti da CDP a scopo di investimento di lungo periodo volti a sostenere specifiche iniziative e dunque inclusi in tale voce in relazione alla loro natura e struttura. L'ammontare di 60,7 milioni di euro residuo è rappresentato dai titoli di capitali, aventi la natura di equity in base alle regole dello IAS 32; e per i quali è stata adottata la scelta irrevocabile di classificazione tra le attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva.
- le attività finanziarie detenute sino alla scadenza pari a 30.731 milioni di euro sono state ricondotte nella voce attività finanziarie valutate al costo ammortizzato in tutti i casi in cui le stesse erano rappresentate da strumenti di debito detenuti in un business model HTC e caratterizzati da un esito positivo del test SPPI (30.181,4 milioni di euro) e nella voce attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value nei casi di esito negativo del test SPPI;
- i crediti verso clientela e verso banche detenuti nell'ambito di un business model HTC e caratterizzati da un esito positivo del test SPPI sono stati ricondotti tra le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato. In caso di diverso esito del test, per alcuni limitati titoli e per una tipologia di finanziamenti caratterizzati da componenti opzionali rilevanti, i crediti sono stati classificati tra le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value;
- inoltre per tener conto di quanto previsto dalla Circolare 262 aggiornata, le rimanenze di attività materiali disciplinate dallo IAS 2 (come specificate al par 8.5 della Sezione 8 - 2.7.16 – della Circolare) sono state ricondotte dalle Altre attività alle Attività materiali.

Passività

IFRS 9 / IAS 39 (migliaia di euro)	10. Debiti verso banche	20. Debiti verso la clientela	30. Titoli in circolazione	40. Passività di negoziazione	50. Passività finanziarie valutate al fair value	60. Derivati di copertura	70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	80. Passività fiscali	90. Passività associate ad attività in via di dismissione	100. Altre passività	110. Trattamento di fine rapporto del personale	120. Fondi per rischi e oneri	130. Riserve tecniche	Totale voci del passivo
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	25.812.471	300.331.654	37.237.527											363.381.652
20. Passività finanziarie di negoziazione				184.354		1.340								185.694
30. Passività finanziarie designate al fair value	122.414				519.228									641.642
40. Derivati di copertura						667.714								667.714
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)							32.400							32.400
60. Passività fiscali								3.549.637						3.549.637
70. Passività associate ad attività in via di dismissione														-
80. Altre passività										9.720.862				9.720.862
90. Trattamento di fine rapporto del personale											221.039			221.039
100. Fondi per rischi e oneri										188.131		2.615.810		2.803.941
110. Riserve tecniche													2.407.786	2.407.786
Totale del passivo	25.934.885	300.331.654	37.237.527	184.354	519.228	669.054	32.400	3.549.637	-	9.908.993	221.039	2.615.810	2.407.786	383.612.367

Il prospetto, relativo alle voci dello stato patrimoniale passivo, evidenzia le seguenti principali variazioni:

- i debiti verso banche sono stati mantenuti tra le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato a meno di una componente di 122,4 milioni di euro. Tale componente è relativa alle passività finanziarie correlate alla tipologia di crediti sopra richiamata caratterizzata da un mancato superamento del test SPPI e dunque ad una riconduzione tra le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value. Stante tale correlazione tali passività finanziarie sono state designate al fair value;
- la riconduzione delle rettifiche nette complessive per garanzie ed impegni dalle altre passività ai fondi per rischi e oneri (188,1 milioni di euro).

Patrimonio netto

IFRS 9 / IAS 39 (migliaia di euro)	140. Riserve da valutazione	150. Azioni rimborsabili	160. Strumenti di capitale	165. Acconti su dividendi	170. Riserve	180. Sovrapprezzi di emissione	190. Capitale	200. Azioni proprie	210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	220. Utile (perdita) dell'esercizio (+/-)	Totale voci del PN
120. Riserve da valutazione	763.663										763.663
130. Azioni rimborsabili											-
140. Strumenti di capitale											-
150. Riserve					12.981.676						12.981.676
160. Sovrapprezzi di emissione						2.378.517					2.378.517
170. Capitale							4.051.143				4.051.143
180. Azioni proprie (-)								(57.220)			(57.220)
190. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)									12.860.288		12.860.288
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)										2.943.314	2.943.314
Totale PN consolidato	763.663	-	-	-	12.981.676	2.378.517	4.051.143	(57.220)	12.860.288	2.943.314	35.921.381
Totale del passivo e del PN											419.533.748

In relazione alle modalità con le quali sono stati predisposti i prospetti di riconduzioni relativi alle voci dello stato patrimoniale attivo e passivo, il patrimonio netto non ha subito modifiche.

I prospetti di rilevazione (*measurement e impairment*) dei dati patrimoniali – i dati di apertura al 1° gennaio 2018

I prospetti che seguono denominati “prospetti di rilevazione” evidenziano gli impatti derivanti dall'applicazione delle regole di rilevazione (*measurement*) dell'IFRS 9 e dell'15 e delle regole di *impairment* dell'IFRS 9. In particolare, a partire dai saldi ricondotti, elaborati nei prospetti precedenti, sono stati determinati gli effetti lordi derivanti dall'applicazione dei principi ed i relativi effetti fiscali.

I prospetti evidenziano altresì gli impatti complessivi rilevati nel patrimonio netto alla data del 1° gennaio 2018.

Attività

(migliaia di euro)	31/12/2017	IFRS 9			IFRS 15		01/01/2018
		Classificazione e misurazione	Impairment	Fiscalità	Misurazione	Fiscalità	
Voci dell'attivo							
10. Cassa e disponibilità liquide	1.015						1.015
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	3.718.029	26.809					3.744.838
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	9.523.380						9.523.380
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	329.561.238		(477.810)				329.083.428
50. Derivati di copertura	988.655						988.655
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	(41.503)						(41.503)
70. Partecipazioni	19.769.766	604.233	(105.455)		(15.646)		20.252.898
80. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	670.812						670.812
90. Attività materiali	37.178.510						37.178.510
100. Attività immateriali	8.050.650				484.972		8.535.622
110. Attività fiscali	1.701.679			160.746		8.403	1.870.828
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	23						23
130. Altre attività	8.411.494		(1.632)		(108.628)		8.301.234
Totale dell'attivo	419.533.748	631.042	(584.897)	160.746	360.698	8.403	420.109.740

Passività e patrimonio netto

(migliaia di euro)	31/12/2017	IFRS 9			IFRS 15		01/01/2018
		Classificazione e misurazione	Impairment	Fiscalità	Misurazione	Fiscalità	
Voci del passivo e del patrimonio netto							
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	363.381.652	(10.102)					363.371.550
20. Passività finanziarie di negoziazione	185.694						185.694
30. Passività finanziarie designate al fair value	641.642	1.321					642.963
40. Derivati di copertura	667.714						667.714
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	32.400						32.400
60. Passività fiscali	3.549.637			12.912			3.562.549
70. Passività associate ad attività in via di dismissione	-						-
80. Altre passività	9.720.862				406.353		10.127.215
90. Trattamento di fine rapporto del personale	221.039						221.039
100. Fondi per rischi e oneri	2.803.941		12.184				2.816.125
110. Riserve tecniche	2.407.786						2.407.786
120. Riserve da valutazione	763.663	396.902	11.672				1.172.237
130. Azioni rimborsabili	-						-
140. Strumenti di capitale	-						-
150. Riserve	12.981.676	226.936	(442.572)		(30.288)		12.735.752
160. Sovrapprezzi di emissione	2.378.517						2.378.517
170. Capitale	4.051.143						4.051.143
180. Azioni proprie (-)	(57.220)						(57.220)
190. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	12.860.288	(275)	(2.091)		(6.960)		12.850.962
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	2.943.314						2.943.314
Totale del passivo e del PN	419.533.748	614.782	(420.807)	12.912	369.105	-	420.109.740

I principali impatti derivanti dall'IFRS 9 sono relativi all'applicazione delle regole di impairment, che coinvolgendo un perimetro estremamente ampio e prevedendo la stima di perdite attese *lifetime* anziché sui dodici mesi successivi per le posizioni classificate in stage 2 hanno comportato un incremento significativo delle rettifiche nette complessive su crediti e titoli (477,8 milioni di euro) e su garanzie ed impegni (12,2 milioni di euro).

Le rettifiche nette complessive hanno interessato anche i titoli classificati tra le attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (con maggiori svalutazioni per 9,9 milioni di euro) compensate però da un pari incremento delle variazioni di fair value, con un impatto netto nullo.

Limitato è stato invece l'impatto derivante dalla diversa classificazione delle attività finanziarie e sostanzialmente relativo alla loro riconduzione tra le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value a seguito del mancato superamento del test SPPI.

I principali impatti derivanti dall'IFRS 15 sono sostanzialmente relativi alle controllate Fincantieri ed Italgas. La prima ha definito i propri effetti analizzando, alla luce del nuovo principio, la combinazione di una serie di beni e servizi in un'unica obbligazione contrattuale, il cambiamento del timing nella rilevazione dei ricavi, la capitalizzazione dei costi incrementali per l'ottenimento dei contratti, con un effetto complessivo decrementativo al netto degli effetti fiscali sul patrimonio netto del Gruppo CDP di 14 milioni di euro.

Relativamente alla controllata Italgas, l'IFRS 15 ha determinato l'adozione di un diverso trattamento contabile per i contributi di allacciamento di carattere privato, per i quali è emersa la necessità di rappresentare la componente di remunerazione della quota di investimento di primo impianto (il contributo di allacciamento) quale ricavo da differire over time in coerenza con la vita utile del bene cui si riferisce, anziché considerare il contributo di allacciamento alla stregua di un contributo in conto capitale da rilevare a riduzione dell'attivo. Tale esposizione ha determinato, al primo gennaio 2018, un incremento dell'attivo patrimoniale di 437 milioni di euro e un corrispondente incremento delle altre passività per la quota di ricavi da contributi differiti in ragione della vita utile economico tecnica degli impianti a cui si riferiscono, senza alcun impatto sul patrimonio netto²².

E' stato inoltre illustrato l'impatto che i due principi hanno avuto sulle società valutate con il metodo del patrimonio netto, e che si riferiscono in via prioritaria a Poste Italiane ed ENI. Nel primo caso è stato rilevato complessivamente un incremento di 425 milioni di euro, nel secondo di 64 milioni di euro. Rilevante, in entrambi i casi l'effetto dell'impairment effettuato secondo le nuove regole dell'IFRS 9, più che compensato però dalle variazioni inerenti la valutazione degli strumenti finanziari.

²² L'adozione dell'IFRS 15 per la società Italgas ha condotto ad una diversa rappresentazione delle attività e delle passività, per tale motivo, pur non avendo ciò generato un effetto di patrimonio è stato illustrato nel prospetto di rilevazione e non nel prospetto di riconduzione, proprio al fine di mantenere in quest'ultimo un valore totale dell'attivo di stato patrimoniale attivo e di stato patrimoniale passivo pari a quelli pubblicati nel bilancio consolidato 2017.

Il prospetto di riconciliazione del patrimonio netto

È di seguito esposto il prospetto di riconciliazione del patrimonio netto che espone in dettaglio gli impatti illustrati nel precedente prospetto:

(migliaia di euro)	Effetti transizione IFRS 9/IFRS 15
Patrimonio netto IAS 39 - 31/12/2017	35.921.381
di cui Gruppo	23.061.093
di cui Terzi	12.860.288
CLASSIFICAZIONE E MISURAZIONE	594.170
Adeguamento del valore di carico delle attività finanziarie derivante dalla modifica del BM	
Adeguamento al fair value delle attività finanziarie a seguito del fallimento del test SPPI	26.808
Adeguamento di valore delle partecipazioni valutate ad equity	604.233
Adeguamento del valore di carico delle passività finanziarie	10.102
Adeguamento del valore di carico delle passività finanziarie designate al fair value	(1.321)
Impatti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 15	(45.652)
Riclassifica da riserve di valutazione a riserve di utili:	-
variazione netta riserve di valutazione per applicazione nuove regole di classificazione e misurazione	(32.855)
variazione netta riserve di utili per applicazione nuove regole di classificazione e misurazione	32.855
IMPAIRMENT	(597.083)
Applicazione del nuovo modello di impairment (ECL) ai crediti valutati al costo ammortizzato:	(444.491)
performing (Stage 1 e 2)	(469.315)
non performing (Stage 3)	24.824
Applicazione del nuovo modello di impairment (ECL) ai crediti commerciali	(1.633)
Applicazione del nuovo modello di impairment (ECL) delle partecipazioni valutate ad equity	(105.455)
Applicazione del nuovo modello di impairment (ECL) alle garanzie concesse ed impegni (irrevocabili e revocabili) ad erogare fondi	(12.184)
Applicazione del nuovo modello di impairment (ECL) ai titoli di debito al costo ammortizzato	(33.320)
performing (Stage 1 e 2)	(33.320)
non performing (Stage 3)	-
Riclassifica da riserve da valutazione a riserve di utili:	-
variazione netta della riserva di valutazione per impairment su attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	6.369
variazione netta della riserva di utili per impairment su attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(6.369)
Effetto fiscale	156.237
Attribuzione al patrimonio di terzi degli effetti di transizione IFRS 9 e IFRS 15	(9.326)
Totale effetti transizione IFRS 9 e IFRS 15 al 1/1/2018 sul PN di Gruppo	162.650
Patrimonio netto IFRS 9 e IFRS 15 - 1/1/2018	36.074.705
di cui Gruppo	23.223.743
di cui Terzi	12.850.962

Il patrimonio netto totale ha avuto un incremento di 153 milioni di euro. Le maggiori rettifiche di valore da impairment (-597 milioni di euro), incrementate per gli effetti negativi dell'IFRS 15 pari a -46 milioni di euro, sono più che compensate dagli effetti positivi delle valutazioni degli strumenti finanziari (+ 640 milioni di euro) e dei complessivi effetti fiscali (+ 156 milioni di euro).

Con riferimento alle rettifiche nette da impairment si evidenzia che le maggiori svalutazioni sui crediti, sostanzialmente riferibili alla Capogruppo, ammontano a 444 milioni di euro, con effetti di segno opposto in relazione allo stage di appartenenza.

Per quanto attiene i crediti classificati a stage 3 la presenza di riprese nette è dovuta allo storno delle svalutazioni pregresse in essere fino al 31 dicembre 2017 di quei crediti che, non avendo superato il test SPPI, sono stati riclassificati al fair value.

Tali crediti hanno generato dunque un effetto anche in termini di "rilevazione" al fair value.

Composizione delle esposizioni al costo ammortizzato soggette al processo di impairment

I prospetti che seguono illustrano la composizione delle esposizioni al costo ammortizzato soggette al processo di impairment, secondo le regole dello IAS 39 in essere alla data del 31 dicembre 2017 e delle regole dell'IFRS 9 in essere al 1° gennaio 2018.

	Categorie IFRS9 - Saldo al 01/01/2018											
	Crediti verso banche (diversi da titoli di debito)											Esposizione netta
	Valore di bilancio IAS 39 al 31/12/2017			Primo stadio		Secondo stadio			Terzo stadio			
(migliaia di euro)	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta
Crediti per cassa - Verso banche - Performing	41.973.213	(93.322)	41.879.891	39.343.919	(31.040)	39.312.879	2.629.294	(30.605)	2.598.689	-	-	-
Crediti per cassa - Verso banche - Non performing	26	-	26	-	-	-	-	-	-	26	-	26
Crediti per cassa - Verso banche - Totale	41.973.239	(93.322)	41.879.917	39.343.919	(31.040)	39.312.879	2.629.294	(30.605)	2.598.689	26	-	26

	Categorie IFRS9 - Saldo al 01/01/2018											
	Crediti verso clientela (diversi da titoli di debito)											Esposizione netta
	Valore di bilancio IAS 39 al 31/12/2017			Primo stadio		Secondo stadio			Terzo stadio			
(migliaia di euro)	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta
Crediti per cassa - Verso clientela - Performing	244.828.252	(272.160)	244.556.092	230.051.164	(153.221)	229.897.943	13.641.723	(567.532)	13.074.191	489.714	(543)	489.171
Crediti per cassa - Verso clientela - Non performing	717.931	(226.604)	491.327	-	-	-	-	-	-	650.894	(201.780)	449.114
Crediti per cassa - Verso clientela - Totale	245.546.183	(498.764)	245.047.419	230.051.164	(153.221)	229.897.943	13.641.723	(567.532)	13.074.191	1.140.608	(202.323)	938.285

	Categorie IFRS9 - Saldo al 01/01/2018														
	Titoli di debito al CA						Titoli di debito al PVTOCI								
	Valore di bilancio IAS 39 al 31/12/2017			Primo stadio		Secondo stadio	Terzo stadio			Primo stadio		Secondo stadio			Terzo stadio
(migliaia di euro)	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche cumulate	Esposizione netta
Titoli detenuti fino a scadenza - performing	30.731.007	-	30.731.007	30.181.380	(21.856)	30.159.524	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli detenuti fino a scadenza - non performing	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli detenuti fino a scadenza - Totale	30.731.007	-	30.731.007	30.181.380	(21.856)	30.159.524	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli classificati tra i crediti verso banche - performing	1.258.918	(1.090)	1.257.828	1.258.918	(5.929)	1.252.989	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli classificati tra i crediti verso banche - non performing	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli classificati tra i crediti verso banche - Totale	1.258.918	(1.090)	1.257.828	1.258.918	(5.929)	1.252.989	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli classificati tra i crediti verso clientela - performing	12.139.714	(3.962)	12.135.752	11.785.924	(10.527)	11.775.397	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli classificati tra i crediti verso clientela - non performing	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli classificati tra i crediti verso clientela - Totale	12.139.714	(3.962)	12.135.752	11.785.924	(10.527)	11.775.397	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli disponibili per la vendita - performing	9.441.056	-	9.441.056	-	-	-	-	-	-	9.450.922	(9.866)	9.441.056	-	-	-
Titoli disponibili per la vendita - non performing	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli disponibili per la vendita - Totale	9.441.056	-	9.441.056	-	-	-	-	-	-	9.450.922	(9.866)	9.441.056	-	-	-

Attività e passività finanziarie valutate al fair value – ripartizione per livelli di fair value

I prospetti che seguono illustrano la ripartizione per livelli di fair value dei portafogli delle attività e passività finanziarie valutate al fair value secondo le regole dello IAS 39, in essere alla data del 31 dicembre 2017, e dell'IFRS 9, in essere al 1° gennaio 2018.

Attività e passività finanziarie valutate al fair value al 31/12/2017 – livelli di fair value

(migliaia di euro)	31/12/2017	L1	L2	L3
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(3.718.029)	(1.192.139)	(344.300)	(2.181.590)
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	(894.208)	(641.881)	(192.901)	(59.426)
b) attività finanziarie designate al fair value				
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	(2.823.821)	(550.258)	(151.399)	(2.122.164)
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(9.523.380)	(9.441.056)		(82.324)
Derivati di copertura	(988.655)		(988.655)	
Passività finanziarie di negoziazione	185.694		141.595	44.099
Passività finanziarie designate al fair value	641.642		501.551	140.091

Legenda

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

Attività e passività finanziarie valutate al fair value al 01/01/2018 – livelli di fair value

(migliaia di euro)	01/01/2018	L1	L2	L3
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(3.744.838)	(1.243.418)	(345.666)	(2.155.754)
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	(894.208)	(641.881)	(192.901)	(59.426)
b) attività finanziarie designate al fair value				
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	(2.850.630)	(601.537)	(152.765)	(2.096.328)
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(9.523.380)	(9.441.056)		(82.324)
Derivati di copertura	(988.655)		(988.655)	
Passività finanziarie di negoziazione	185.694		141.595	44.099
Passività finanziarie designate al fair value	642.963		501.551	141.412

Legenda

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

Dati comparativi

Come indicato nella sezione “Comparazione e informativa” delle Note illustrative consolidate, le informazioni comparative relative ai dati patrimoniali al 31 dicembre 2017 sono presentate come dati ricondotti come meglio illustrato nella sezione “Altri aspetti” delle Politiche contabili ai paragrafi “I prospetti di transizione”.

Sono state inoltre ricondotte le informazioni comparative relative ai dati economici e alla redditività complessiva al 30 giugno 2017, oggetto di riesposizione a seguito del completamento del processo di PPA relativo all’acquisizione della partecipazione in Poste Italiane come descritto nella sezione “Altri Aspetti”. A seguito del completamento di tale processo di PPA sono stati riesposti anche i dati contenuti nel Prospetto delle variazioni di Patrimonio netto al 30 giugno 2017.

I dati comparativi al 30 giugno 2017 inclusi nel rendiconto finanziario sono stati conseguentemente ricondotti e riesposti.

Di seguito è riportato il prospetto di riconduzione delle voci del conto economico al 30 giugno 2017 dalle classi contabili aventi la denominazione utilizzata nel bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017 alle nuove classi contabili introdotte dalla Circolare 262 aggiornata. I saldi riportati nel prospetto sono quelli oggetto di riesposizione.

La riconduzione ha riguardato il contenuto della voce del precedente schema “Rettifiche/riprese di valore per deterioramento”.

Parte relativa alle principali voci di bilancio

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo CDP al 30 giugno 2018 è stato predisposto applicando gli stessi principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio consolidato dell'esercizio precedente, integrati con le modifiche omologate ed in vigore a partire dall'esercizio 2018, così come illustrato nella Sezione 5 – Altri aspetti, A.1 Parte Generale.

Nelle pagine seguenti vengono descritti i principi contabili adottati nella redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato.

1 - ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE CON IMPATTO A CONTO ECONOMICO (FVTPL)

Nella voce "Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico" sono incluse:

- a) le "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" rappresentate da titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, quote di OICR inclusi in un business model Other/Trading, nonché i derivati non designati nell'ambito di operazioni di copertura contabile
- b) le "Attività finanziarie designate al fair value" rappresentate da titoli di debito e finanziamenti, con i risultati valutativi iscritti nel conto economico sulla base della facoltà riconosciuta alle imprese dall'IFRS 9 (c.d. fair value option), che consente di designare irrevocabilmente un'attività finanziaria come valutata al fair value con impatto a conto economico se, e solo se, così facendo si elimina o si riduce significativamente un'incoerenza valutativa;
- c) le "Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value" rappresentate da titoli di debito, titoli di capitale, quote di OICR e finanziamenti, ossia quelle attività diverse da quelle designate al fair value con impatto a conto economico, che non soddisfano i requisiti per la classificazione al costo ammortizzato, al fair value con impatto sulla redditività complessiva o che non hanno finalità di negoziazione. Sono sostanzialmente rappresentate da quelle attività finanziarie i cui termini contrattuali prevedono dei flussi periodici che non sono rappresentati solo da rimborsi di capitale e pagamenti dell'interesse sul capitale da restituire (dunque caratterizzati dal mancato superamento del test SPPI), o quelle attività che non rispettano i termini di business model del portafoglio valutato al costo ammortizzato o al fair value con impatto sulla redditività complessiva.

Le Attività finanziarie detenute per la negoziazione, come indicato, includono gli strumenti finanziari derivati non designati nell'ambito di operazioni di copertura contabile, i derivati di copertura gestionale, nonché i derivati incorporati in contratti finanziari complessi, il cui contratto primario è rappresentato da una passività finanziaria, che sono stati oggetto di una rilevazione separata in quanto:

le caratteristiche economiche ed i rischi non sono strettamente correlati alle caratteristiche del contratto sottostante;
gli strumenti incorporati, anche se separati, soddisfano la definizione di derivato;
gli strumenti ibridi cui appartengono non sono valutati al fair value con le relative variazioni imputate a conto economico.

Sono considerati derivati di copertura gestionale, i derivati che non sono parte di efficaci relazioni di coperture contabili, ma che sono detenuti per esigenze di copertura gestionale in cui la società desidera uniformare il criterio valutativo rispetto alle attività e/o passività ad essi correlati.

I derivati, così come tutte le attività finanziarie detenute per la negoziazione, il cui fair value può assumere valori sia positivi sia negativi sono classificati tra le Attività finanziarie detenute per la negoziazione in caso di fair value positivo e tra le Passività finanziarie di negoziazione in caso di fair value negativo.

Le Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value includono anche le quote di fondi di investimento sottoscritte da CDP con l'obiettivo di realizzare iniziative volte a supportare l'economia con un'ottica di lungo periodo. Tali attività finanziarie, data la natura delle relative iniziative, sono possedute nell'ambito di un modello di business Held to Collect, ma stante la loro struttura, anche in relazione ai chiarimenti forniti dall'IFRIC, presentano caratteristiche contrattuali che non consentono il superamento del test SPPI.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico avviene alla data di contrattazione per i contratti derivati, alla data di regolamento per i titoli di debito, i titoli di capitale e le quote di OICR, ed alla data di erogazione per i finanziamenti. Fanno eccezione i titoli la cui consegna non è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di sottoscrizione.

All'atto della rilevazione iniziale, le attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico vengono rilevate al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, senza i costi o proventi di transazione che sono immediatamente rilevati nel conto economico.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value con gli effetti valutativi imputati nella voce "Risultato netto dell'attività di negoziazione" di conto economico nel caso delle attività finanziarie di negoziazione ivi incluse quelle relative ai derivati connessi con la fair value option, nella voce "Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico" con riferimento alle altre fattispecie. Il fair value è

determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di chiusura del bilancio per gli strumenti finanziari quotati in mercati attivi. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazione su mercati attivi di strumenti similari, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale e i relativi strumenti derivati non quotati in un mercato attivo, il criterio del costo è utilizzato quale stima del fair value soltanto in via residuale e limitatamente a poche circostanze, ossia in caso di non applicabilità di tutti i metodi di valutazione precedentemente indicati, ovvero in presenza di un'ampia gamma di possibili valutazioni del fair value, nel cui ambito il costo rappresenta la stima più significativa.

Gli interessi derivanti da titoli di debito e finanziamenti classificati tra le Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico sono inclusi negli Interessi attivi e proventi assimilati, voce che include anche i differenziali ed i margini positivi e negativi dei derivati di copertura gestionale. I differenziali ed i margini positivi e negativi dei derivati di negoziazione sono inclusi nel Risultato netto dell'attività di negoziazione. I dividendi ed i proventi simili degli strumenti di capitale classificati tra le Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico (tra cui i proventi da quote di OICR) sono inclusi nella voce Dividendi e proventi simili.

Non sono ammesse riclassifiche verso altre categorie di attività finanziarie, a meno che, per le attività finanziarie detenute per la negoziazione, non venga modificato il modello di business. In tal caso verranno riclassificate tutte le attività finanziarie interessate, secondo le regole previste dal principio IFRS 9.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico avviene al momento dell'incasso, ovvero quando i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile verificare il sostanziale trasferimento di rischi e benefici, le attività finanziarie vengono eliminate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle attività stesse. In caso contrario, la conservazione, anche solo parziale, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo.

Le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio anche qualora vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, in presenza di una contestuale assunzione di un'obbligazione a trasferire i suddetti flussi, e solo essi, senza un ritardo rilevante ad altri soggetti terzi.

2 - ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE CON IMPATTO SULLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA (FVOCI)

Nella voce "Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva" sono incluse le attività finanziarie rappresentate da titoli di debito e finanziamenti che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è gestita nell'ambito di un Business Model il cui obiettivo è conseguito sia mediante la raccolta di flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita di attività finanziarie;
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Sono, inoltre, oggetto di rilevazione nella presente voce gli strumenti di capitale, intesi come tali nel rispetto di quanto previsto dallo IAS 32, che non sono detenuti per la negoziazione, e per i quali è stata irrevocabilmente esercitata l'opzione, concessa dal principio, di classificare nella riserva da valutazione le successive variazioni di fair value dello strumento, con impatto sulla redditività complessiva (FVTOCI option²³).

L'iscrizione iniziale della voce in esame avviene alla data di regolamento per i titoli di debito e per gli strumenti di capitale, alla data di erogazione nel caso di finanziamenti.

Il valore dell'iscrizione iniziale delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo della transazione, comprensivo degli eventuali oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale, per gli strumenti finanziari quotati in mercati attivi, viene effettuata al fair value determinato sulla base dei prezzi ufficiali rilevati alla data di chiusura del bilancio. Per gli strumenti finanziari, inclusi i titoli di capitale, non quotati in mercati attivi, il fair value viene determinato facendo ricorso a tecniche di valutazione e a dati rilevabili sul mercato, quali quotazioni su mercati attivi di strumenti similari, calcoli di flussi di cassa scontati, valori rilevati in recenti transazioni comparabili. Per i titoli di capitale non quotati in un mercato attivo, il criterio

²³ Fair Value Through Other comprehensive Income option

del costo è utilizzato quale stima del fair value soltanto in via residuale e limitatamente a poche circostanze, ossia in caso di non applicabilità di tutti i metodi di valutazione precedentemente indicati, ovvero in presenza di un'ampia gamma di possibili valutazioni del fair value, nel cui ambito il costo rappresenta la stima più significativa.

Con riferimento agli strumenti di debito ed ai finanziamenti gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di fair value sono rilevati nel prospetto della redditività complessiva ed esposte nella voce Riserve da valutazione, del patrimonio netto, fino al momento in cui l'attività finanziaria non viene eliminata contabilmente.

Se le attività finanziarie in oggetto sono eliminate contabilmente, l'utile/la perdita cumulato/a, precedentemente rilevato nella redditività complessiva, è riversato dal patrimonio netto al conto economico.

Sono inclusi nel conto economico, gli utili e le perdite su cambi inclusi nel Risultato netto dell'attività di negoziazione.

Gli interessi sui titoli di debito e sui crediti vengono rilevati nel conto economico secondo il criterio del costo ammortizzato sulla base del tasso d'interesse effettivo, ossia il tasso che attualizza gli incassi (e gli eventuali pagamenti) futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario al valore contabile lordo dell'attività finanziaria.

Tali strumenti sono inoltre soggetti alla verifica dell'incremento significativo del rischio creditizio (impairment) prevista dall'IFRS 9, con conseguente rilevazione a conto economico di una rettifica di valore a copertura delle perdite attese. Nello specifico, sugli strumenti classificati in stage 1 (ossia sulle attività finanziarie al momento dell'origination, ove non deteriorate, e sugli strumenti per cui non si è verificato un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) viene rilevata, alla data di rilevazione iniziale e ad ogni data di reporting successiva, una perdita attesa relativa ai 12 mesi successivi alla data di reporting. Invece per gli strumenti classificati in stage 2 (attività finanziarie in bonis per le quali si è verificato un incremento significativo del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) e in stage 3 (esposizione deteriorate) viene contabilizzata una perdita attesa valutata lungo l'intera vita residua dello strumento finanziario.

Per le attività finanziarie che risultano in bonis (stage 1 e 2) le rettifiche di valore vengono calcolate in funzione dei parametri di rischio rappresentati da probability of default (PD), loss given default (LGD) ed exposure at default (EAD). Se, oltre ad un incremento significativo del rischio di credito, si riscontrano anche oggettive evidenze di una perdita di valore (eventi che hanno un impatto negativo sui flussi finanziari stimati), l'attività finanziaria risulta deteriorata (stage 3), e l'importo della relativa rettifica è misurato come differenza tra il valore contabile lordo dell'attività ed il valore attuale dei flussi finanziari che ci si aspetta di ricevere, scontati al tasso di interesse effettivo originario.

Le rettifiche e le riprese di valore derivanti dal processo di impairment sono incluse nella voce "Rettifiche/riprese di valore nette per rischio credito".

Non sono ammesse riclassifiche verso altre categorie di attività finanziarie, a meno che non venga modificato il modello di business. In tal caso verranno riclassificate tutte le attività finanziarie interessate, secondo le regole previste dal principio IFRS 9.

Con riferimento agli strumenti di capitale l'inclusione nella voce Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva è connessa con l'esercizio dell'opzione irrevocabile adottata dalla società detentrici lo strumento. In particolare CDP include in tale voce gli investimenti in strumenti di capitale effettuati con obiettivi strategici in un'ottica di lungo periodo.

L'esercizio di tale opzione comporta differenti regole di rilevazione rispetto a quelle precedentemente illustrate per titoli di debito, in quanto:

- i valori iscritti nella riserva da valutazione non sono mai riclassificati a conto economico, neanche in occasione dell'eliminazione contabile;
- tutte le differenze di cambio sono rilevate nella riserva di patrimonio netto e quindi imputati nella redditività complessiva;
- l'IFRS 9 non prevede delle regole di impairment per tali strumenti di capitale.

Esclusivamente i dividendi derivanti da tali strumenti di capitale sono rilevati nel conto economico.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva avviene al momento dell'incasso ovvero allorché i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile verificare il sostanziale trasferimento di rischi e benefici, le attività finanziarie vengono eliminate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle attività stesse. In caso contrario, la conservazione, anche solo parziale, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo.

Le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio anche qualora vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, in presenza di una contestuale assunzione di un'obbligazione a trasferire suddetti flussi, e solo essi, senza un ritardo rilevante ad altri soggetti terzi.

3 - ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO

Nella voce "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" sono inclusi i titoli di debito ed i finanziamenti che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è posseduta nell'ambito di un modello di business il cui obiettivo è finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali;
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo di capitale da restituire.

Nello specifico, formano oggetto di rilevazione:

- i crediti verso banche (conti correnti, depositi, depositi cauzionali, titoli di debito, pronti contro termine e altri finanziamenti). Sono inclusi i crediti di funzionamento connessi con la prestazione di attività e di servizi finanziari. Sono inclusi anche i crediti verso Banche Centrali (quali la riserva obbligatoria), diversi dai depositi a vista inclusi nella voce "Cassa e disponibilità liquide";
- i crediti verso clientela (conti correnti, mutui, operazioni di factoring, titoli di debito, pronti contro termine e altri finanziamenti). Sono anche inclusi i crediti verso gli Uffici Postali, i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati nonché i crediti di funzionamento connessi con la prestazione di attività e di servizi finanziari. Sono altresì incluse le disponibilità liquide detenute presso la Tesoreria centrale dello Stato.

I prestiti erogati a valere su fondi forniti dallo Stato o da altri enti pubblici e destinati a particolari operazioni di impiego previste e disciplinate da apposite leggi ("crediti con fondi di terzi in amministrazione") sono rilevati in questa voce, sempre che sui prestiti e sui fondi maturino interessi, rispettivamente, a favore e a carico dell'ente prestatore. Non figurano, invece, i crediti erogati a valere su fondi amministrati per conto dello Stato o di altri enti.

I prestiti concessi da CDP agli enti pubblici e ad organismi di diritto pubblico nell'ambito della Gestione Separata hanno alcune caratteristiche peculiari che non trovano completo riscontro con i mutui degli istituti di credito che, di norma, erogano l'intero importo del mutuo concesso al beneficiario del finanziamento al momento della concessione. Tali finanziamenti sono mutui di scopo, concessi generalmente a enti pubblici per la realizzazione di opere pubbliche e che vengono erogati ai beneficiari solo in funzione della verifica degli stati avanzamento lavori (SAL) delle opere in questione. Quindi le erogazioni sono finalizzate al soddisfacimento dei debiti effettivamente maturati dagli enti, nel corso della realizzazione dell'opera, nei confronti dei rispettivi fornitori.

All'atto della stipula del contratto di finanziamento il debitore assume l'obbligo di rimborso di tutto il capitale concesso e su tale ammontare viene definito un piano di ammortamento, prescindendo dall'effettivo ammontare erogato. Sulle somme ancora da somministrare da parte di CDP viene riconosciuta una remunerazione configurabile come una retrocessione di interessi attivi maturati da CDP sulla parte non somministrata.

I mutui di scopo di CDP prevedono di norma un periodo iniziale di pre-ammortamento durante il quale, in assenza di erogazioni a valere sul mutuo concesso, il finanziamento è infruttifero. Il piano di rimborso dell'importo concesso decorre, salvo eccezioni, a partire dal 1° luglio o dal 1° gennaio successivo alla stipula. Il criterio di registrazione contabile definito da CDP per i mutui di scopo consiste nel rilevare un impegno a erogare per le somme concesse all'atto della stipula del mutuo e nel registrare il credito (con conseguente riduzione degli impegni a erogare) per l'intero importo concesso solo nel momento dell'entrata in ammortamento, a prescindere dall'ammontare effettivamente erogato.

Eventuali erogazioni richieste dai mutuatari durante il periodo di pre-ammortamento hanno l'effetto di ridurre gli impegni e di far sorgere un credito "a breve" per l'importo effettivamente erogato, sul quale maturano interessi al tasso contrattuale del mutuo. Il credito a breve per anticipi su mutui in pre-ammortamento viene valutato al costo coerentemente con quanto previsto dai principi contabili internazionali.

All'entrata in ammortamento di un mutuo non ancora erogato vengono accesi contestualmente un credito e un debito di pari importo verso il soggetto su cui grava il rimborso del finanziamento. Il credito è valutato con il criterio del costo ammortizzato (che in considerazione dell'assenza di costi di transazione sui mutui concessi da CDP, salvo eccezioni, coincide con il criterio del costo) e il debito costituisce una passività a vista che si riduce man mano che le somme vengono effettivamente somministrate.

Per quanto riguarda i finanziamenti concessi a soggetti diversi dagli enti pubblici e dagli organismi di diritto pubblico, il relativo trattamento contabile è assimilato a quello dei prestiti concessi dagli istituti di credito.

L'iscrizione iniziale delle "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" avviene alla data di regolamento per i titoli di debito, oppure alla data di erogazione nel caso di finanziamenti.

La rilevazione iniziale avviene al fair value, che è normalmente pari al corrispettivo della transazione, comprensivo degli eventuali oneri e proventi accessori attribuibili alla transazione.

Successivamente alla rilevazione iniziale, tali attività sono valutate al costo ammortizzato, pari al valore a cui l'attività finanziaria è valutata al momento della rilevazione iniziale meno i rimborsi del capitale, più o meno l'ammortamento cumulato, secondo il criterio dell'interesse effettivo di qualsiasi differenza tra tale importo iniziale e l'importo alla scadenza, rettificato per l'eventuale fondo a copertura perdite. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza gli incassi (e gli eventuali pagamenti) futuri stimati lungo la vita attesa dell'attività finanziaria al suo valore contabile lordo inclusivo sia dei costi di transazione direttamente attribuibili sia dei compensi pagati o ricevuti tra i contraenti.

In alcuni casi, l'attività finanziaria è considerata deteriorata al momento della rilevazione iniziale poiché il rischio di credito è molto elevato e, in caso di acquisto, può essere acquisita con significativi sconti (attività cosiddette POCI ovvero "Purchased or Originated Credit Impaired"). In tal caso, per le attività finanziarie deteriorate acquistate o originate al momento della rilevazione iniziale, si calcola un tasso di interesse effettivo corretto per il rischio di credito, includendo nelle stime dei flussi finanziari le perdite attese su crediti iniziali.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti a breve termine, per i quali l'effetto dell'attualizzazione risulta trascurabile. Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

Le attività valutate al costo ammortizzato sono oggetto di calcolo di un fondo a copertura delle perdite attese secondo le regole IFRS 9 e l'importo di tali perdite è rilevato nella voce di conto economico "Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito". Nello specifico, sugli strumenti classificati in stage 1 (ossia sulle attività finanziarie al momento dell'originazione, ove non deteriorate, e sugli strumenti per cui non si è verificato un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) viene rilevata, alla data di rilevazione iniziale e ad ogni data di reporting successiva, una perdita attesa ad un anno. Invece, per gli strumenti classificati in stage 2 (attività finanziarie in bonis per le quali si è verificato un incremento significativo del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale) e in stage 3 (esposizioni deteriorate) viene contabilizzata una perdita attesa valutata lungo l'intera vita residua dello strumento finanziario.

Per le attività finanziarie che risultano in bonis (stage 1 e 2) le rettifiche di valore vengono calcolate in funzione dei parametri di rischio rappresentati da probability of default (PD), loss given default (LGD) ed exposure at default (EAD). Se, oltre ad un incremento significativo del rischio di credito, si riscontrano anche oggettive evidenze di una perdita di valore (eventi che hanno un impatto negativo sui flussi finanziari stimati), l'attività finanziaria risulta deteriorata (stage 3), e l'importo della relativa rettifica è misurato come differenza tra il valore contabile lordo dell'attività ed il valore attuale dei flussi finanziari che ci si aspetta di ricevere, scontati al tasso di interesse effettivo originario.

Rientrano nell'ambito delle attività deteriorate gli strumenti finanziari ai quali è stato attribuito lo status di sofferenza, di inadempienza probabile o di scaduto/sconfinante come definiti dalle vigenti regole previste dalla Banca d'Italia ai fini delle segnalazioni di vigilanza..

I flussi di cassa previsti tengono conto dei tempi di recupero attesi e del presumibile valore di realizzo delle eventuali garanzie.

L'importo della perdita da rilevare a conto economico è definito sulla base di un processo di valutazione analitica o per categorie omogenee e, quindi, attribuito analiticamente ad ogni posizione e tiene conto di informazioni forward looking e dei possibili scenari alternativi di recupero.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione iniziale, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle attività valutate al costo ammortizzato avviene al momento dell'incasso ovvero allorché i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti, o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà dell'attività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Nel caso in cui non sia possibile verificare il sostanziale trasferimento di rischi e benefici, le attività finanziarie vengono eliminate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle attività stesse. In caso contrario, la conservazione, anche solo parziale, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo.

Le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio anche qualora vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, in presenza di una contestuale assunzione di un'obbligazione a trasferire i suddetti flussi, e solo essi, senza un ritardo rilevante ad altri soggetti terzi.

È possibile inoltre, che nell'arco della vita delle attività finanziarie, e nello specifico delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, le stesse siano oggetto di rinegoziazioni dei termini contrattuali. In tal caso, occorre verificare se le

modifiche contrattuali intervenute diano luogo ad una cancellazione dal bilancio dello strumento originario (derecognition) ed alla iscrizione del nuovo strumento finanziario o meno.

L'analisi necessaria a valutare quali modifiche diano luogo alla derecognition piuttosto che alla modification, può talvolta comportare significativi elementi di giudizio.

In generale, le modifiche di un'attività finanziaria conducono alla cancellazione della stessa ed alla iscrizione di una nuova attività quando sono di natura sostanziale. Tuttavia, in assenza di indicazioni puntuali a cui riferirsi nel principio contabile IFRS, è stato identificato un elenco delle principali modifiche che comportano una modifica sostanziale ai termini del contratto esistente, introducendo una differente natura dei rischi e comportando, di conseguenza, la derecognition.

Di seguito l'elenco:

- modifica della controparte;
- modifica della divisa di riferimento;
- sostituzione di debito verso equity;
- datio in solutum, in cui il rimborso dipende dal fair value di un asset;
- altre casistiche di sostanziale modifica nella natura del contratto, come ad esempio l'introduzione di clausole contrattuali che espongano il debitore a nuove componenti di rischio;
- modifiche accordate a clientela in bonis, che non presenta difficoltà economico-finanziarie (non rientrando quindi nella casistica le esposizioni c.d. "forborne") e che prevedono l'utilizzo di parametri di mercato per la rideterminazione delle condizioni finanziarie del contratto di finanziamento, anche con l'obiettivo di trattenere il cliente.

Nel caso di modifiche considerate non significative, si procede alla rideterminazione del valore lordo attraverso il calcolo del valore attuale dei flussi finanziari conseguenti alla rinegoziazione, al tasso originario dell'esposizione.

La differenza fra valore lordo dello strumento finanziario prima e dopo la rinegoziazione delle condizioni contrattuali, adeguata per considerare le associate modifiche alle rettifiche di valore cumulate, è iscritta a conto economico come utile o perdita da modifiche contrattuali senza cancellazioni.

4 - OPERAZIONI DI COPERTURA

Le operazioni di copertura vengono poste in essere al fine di neutralizzare potenziali perdite, attribuibili ad un determinato rischio e rilevabili su un determinato elemento o gruppo di elementi, qualora quel particolare rischio dovesse effettivamente manifestarsi.

La Capogruppo CDP, in base a quanto consentito dal paragrafo 7.2.21 dell'IFRS 9, ha scelto di applicare nel proprio bilancio separato, nel bilancio consolidato del Gruppo CDP, nonché nei propri bilanci intermedi, le disposizioni in materia di operazioni di copertura di cui allo IAS 39, anziché le disposizioni del capitolo 6 dell'IFRS 9.

Secondo la definizione dello IAS 39, gli strumenti di copertura sono strumenti finanziari derivati o, limitatamente a una operazione di copertura del rischio di variazioni nei tassi di cambio di una valuta estera, una attività finanziaria o passività finanziaria non derivata il cui fair value o flussi finanziari compensino le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari di un elemento designato come coperto (IAS 39, paragrafi 72-77 e Appendice A, paragrafo AG94). Un elemento coperto è un'attività, una passività, un impegno irrevocabile, un'operazione prevista altamente probabile o un investimento netto in una gestione estera che:

- a) espone l'entità al rischio di variazioni nel fair value o nei flussi finanziari futuri;
- b) è designato come coperto (IAS 39, paragrafi 78-84 e Appendice A, paragrafi AG98-AG101).

L'efficacia della copertura è il livello al quale le variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dell'elemento coperto che sono attribuibili a un rischio coperto sono compensate dalle variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dello strumento di copertura (IAS 39, Appendice A, paragrafi AG105-AG113).

Nel momento in cui uno strumento finanziario è classificato come di copertura, vengono documentati in modo formale:

- la relazione fra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, includendo gli obiettivi di gestione del rischio;
- la strategia per effettuare la copertura, che deve essere in linea con la politica di gestione del rischio identificata dal risk management;
- i metodi che saranno utilizzati per verificare l'efficacia della copertura.

Di conseguenza viene verificato che, sia all'inizio della copertura che lungo la sua durata, la variazione di fair value del derivato sia altamente efficace nel compensare le variazioni di fair value dell'elemento coperto.

Una copertura viene considerata altamente efficace se le variazioni di fair value dell'elemento coperto o dei flussi di cassa attesi, riconducibili al rischio che si è inteso coprire, siano quasi completamente compensate dalle variazioni di fair

value del derivato di copertura, essendo il rapporto delle suddette variazioni all'interno di un intervallo compreso fra l'80% ed il 125%.

Ad ogni chiusura di bilancio, o situazione infrannuale, la valutazione dell'efficacia è effettuata attraverso appositi test prospettici e retrospettivi atti a dimostrare, rispettivamente, l'efficacia attesa ed il grado di efficacia raggiunto.

Qualora le operazioni di copertura realizzate non risultino efficaci come sopra descritto, lo strumento di copertura viene riclassificato tra gli strumenti finanziari di negoziazione, mentre lo strumento coperto continua ad essere valutato secondo il criterio della classe di appartenenza originaria. La contabilizzazione dell'operazione di copertura viene interrotta quando lo strumento di copertura scade, è venduto o esercitato; oppure quando l'elemento coperto scade, viene venduto o rimborsato.

L'iscrizione iniziale, alla data di contrattazione, dei derivati di copertura avviene al fair value. In particolare:

- nel caso di copertura di fair value, la variazione del fair value dell'elemento coperto si compensa con la variazione del fair value dello strumento di copertura. Tale compensazione è riconosciuta attraverso la rilevazione a conto economico, nella voce "Risultato netto dell'attività di copertura", delle variazioni di valore, riferite sia all'elemento coperto (per quanto riguarda le variazioni prodotte dal fattore di rischio sottostante), sia allo strumento di copertura. L'eventuale differenza, che rappresenta la parziale inefficacia della copertura, ne costituisce di conseguenza l'effetto economico netto. La rilevazione a conto economico della variazione di fair value dell'elemento coperto, imputabile al rischio oggetto di copertura, si applica anche se l'elemento coperto è un'attività finanziaria valutata al fair value con impatto sulla redditività complessiva; in assenza di copertura, detta variazione risulterebbe contabilizzata in contropartita del patrimonio netto;
- nel caso di copertura di flussi finanziari, le variazioni di fair value del derivato sono iscritte, al netto dell'effetto fiscale, in una specifica riserva di Patrimonio Netto "Riserva da valutazione", per la quota efficace della copertura, e sono rilevate a conto economico solo quando, con riferimento alla posta coperta, si manifesti la variazione dei flussi di cassa da compensare. La porzione dell'utile o della perdita dello strumento di copertura considerata inefficace viene iscritta nella voce di conto economico "Risultato netto dell'attività di copertura". Tale porzione è pari all'eventuale eccedenza del fair value cumulato dello strumento di copertura rispetto al fair value cumulato dello strumento coperto; in ogni caso, l'oscillazione del fair value della posta coperta e della relativa operazione di copertura deve essere mantenuta nel range di 80%-125%;
- nel caso delle coperture di un investimento netto in una gestione estera, queste sono contabilizzate allo stesso modo delle coperture di flussi finanziari.

Qualora la copertura non sia perfettamente efficace, la variazione di fair value dello strumento di copertura, riferibile alla porzione inefficace dello stesso, è immediatamente rilevata a conto economico nella voce "Risultato netto dell'attività di copertura".

Se, durante la vita di uno strumento derivato, il manifestarsi dei flussi di cassa previsti e oggetto della copertura non è più considerato altamente probabile, la quota della voce del Patrimonio netto "Riserve da valutazione" relativa a tale strumento viene immediatamente riversata nel conto economico dell'esercizio. Viceversa, nel caso lo strumento derivato sia ceduto o non sia più qualificabile come strumento di copertura efficace, la parte della voce "Riserve da valutazione" rappresentativa delle variazioni di fair value dello strumento, sino a quel momento rilevata, viene mantenuta quale componente del Patrimonio Netto ed è riversata nel conto economico seguendo il criterio di classificazione sopra descritto, contestualmente al manifestarsi degli effetti economici dell'operazione originariamente oggetto della copertura.

Nelle voci 50 dello stato patrimoniale attivo consolidato e 40 dello stato patrimoniale passivo consolidato figurano i derivati di copertura finanziari e creditizi, che alla data di riferimento di bilancio presentano rispettivamente un fair value positivo o negativo.

Nel caso di operazioni di copertura generica, lo IAS 39 consente che oggetto di copertura di fair value dal rischio di tasso di interesse sia non solo una singola attività o passività finanziaria, ma anche un importo monetario, contenuto in una molteplicità di attività e passività finanziarie (o di loro porzioni), in modo che un insieme di contratti derivati possa essere utilizzato per ridurre le oscillazioni di fair value delle poste coperte al modificarsi dei tassi di interesse di mercato. Non possono essere designati come oggetto di copertura generica (c.d. "Macrohedging") importi netti rivenienti dallo sbilancio di attività e passività. Analogamente alle coperture specifiche di fair value, una copertura generica viene considerata altamente efficace se, sia all'inizio che durante la sua durata, i cambiamenti del fair value dell'importo monetario coperto sono compensati dai cambiamenti del fair value dei derivati di copertura e se i risultati effettivi siano all'interno di un intervallo compreso fra l'80% e il 125%. Il saldo, positivo o negativo, delle variazioni del fair value, rispettivamente delle attività o delle passività oggetto di copertura generica di fair value misurata con riferimento al rischio coperto, è rilevato nelle voci 60 dello stato patrimoniale attivo consolidato o 50 dello stato patrimoniale passivo consolidato, in contropartita della voce "Risultato netto dell'attività di copertura" di conto economico.

L'inefficacia della copertura è rappresentata dalla differenza fra la variazione del fair value degli strumenti di copertura e la variazione del fair value dell'importo monetario coperto. La quota di inefficacia della copertura è comunque ricompresa nella voce "Risultato netto dell'attività di copertura" di conto economico.

Se la relazione di copertura termina, per ragioni diverse dalla vendita degli elementi coperti, la rivalutazione/svalutazione cumulata iscritta nelle voci 60 dello stato patrimoniale attivo consolidato o 50 dello stato patrimoniale passivo consolidato è rilevata a conto economico tra gli interessi attivi o passivi, lungo la vita residua delle attività o passività finanziarie coperte.

Nel caso in cui queste ultime vengano vendute o rimborsate, la quota del fair value non ammortizzata è rilevata immediatamente alla voce "Utili (Perdite) da cessioni/riacquisto" di conto economico.

5 - PARTECIPAZIONI

La voce comprende le interessenze detenute in società collegate (ai sensi dello IAS 28) ed in società sottoposte a controllo congiunto (ai sensi dell'IFRS 11).

Si considerano collegate le società nelle quali il Gruppo CDP possiede, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali, pur con una quota di diritti di voto inferiore, viene rilevata influenza notevole, definita come il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali, senza avere il controllo o il controllo congiunto.

Sono considerate società sottoposte a controllo congiunto le società per le quali, su base contrattuale, il controllo è condiviso fra il Gruppo CDP e uno o più soggetti, oppure quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che possiedono il controllo.

La rilevazione iniziale delle partecipazioni avviene al costo, alla data regolamento, e successivamente esse sono valutate con il metodo del patrimonio netto, secondo cui il costo originario della partecipazione viene rettificato (in aumento o diminuzione) in conseguenza della variazione nella quota di pertinenza della partecipante nel patrimonio netto della partecipata.

All'atto dell'acquisizione trovano applicazione le medesime disposizioni previste per le operazioni di business combination. Pertanto la differenza tra il prezzo di acquisto e la frazione di patrimonio netto acquisita è oggetto di allocazione sulla base del fair value delle attività nette identificabili della collegata. L'eventuale maggior prezzo non oggetto di allocazione rappresenta un avviamento (c.d. "Goodwill"). Il maggior prezzo allocato non è oggetto di distinta rappresentazione ma è sintetizzato nel valore di iscrizione della partecipazione (c.d. "consolidamento sintetico").

L'eventuale eccedenza della quota di patrimonio netto della partecipata rispetto al costo della partecipazione è contabilizzato come provento. Ai fini dell'applicazione del metodo del patrimonio netto si tiene conto anche delle azioni proprie detenute dalla società partecipata.

Ad ogni data di bilancio, o di situazioni infrannuali, viene verificata la presenza o meno di una riduzione di valore delle partecipazioni.

La rilevazione di tali evidenze, basata sulla sussistenza di indicatori qualitativi e quantitativi, come di seguito illustrati, e dettagliatamente declinati nelle policy interne, si differenzia nei casi in cui si tratti di partecipazioni in società le cui azioni sono quotate in mercati attivi o meno.

In presenza degli indicatori sopracitati, viene effettuato un test di impairment secondo le previsioni di cui allo IAS 36 volto a stimare il valore recuperabile della partecipazione e a confrontarlo con il valore contabile della stessa al fine di determinare l'eventuale rilevazione di rettifiche di valore.

Rappresentano possibili indicatori di impairment:

- il conseguimento di risultati economici negativi o comunque un significativo scostamento rispetto a obiettivi di budget o previsti da piani pluriennali;
- l'annuncio/avvio di procedure concorsuali o di piani di ristrutturazione;
- il ricevimento di un dividendo che eccede il reddito complessivo dell'esercizio o cumulato degli esercizi precedenti della partecipata;
- un valore contabile della partecipazione nel bilancio separato che eccede, nel bilancio consolidato, il valore della corrispondente quota di patrimonio netto contabile, comprensivo dell'eventuale goodwill.

In aggiunta, per le partecipazioni in società con azioni quotate, tenuto conto di quanto previsto dallo IAS 28 par. 41C, il Gruppo CDP considera evidenza di impairment:

- la sussistenza di un patrimonio netto contabile superiore alla capitalizzazione di Borsa;
- una riduzione della quotazione di mercato rispetto al valore contabile di riferimento superiore al 40% oppure per un periodo superiore a 24 mesi.

Il valore recuperabile viene determinato come il maggiore valore tra il fair value al netto degli eventuali costi di vendita e il valore d'uso, rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Se il valore recuperabile risulta inferiore al valore di bilancio, la differenza è imputata nel conto economico. Qualora i motivi che hanno determinato la rettifica di valore vengano meno, vengono effettuate le rispettive riprese di valore, le quali devono essere rilevate a conto economico fino a concorrenza della precedente svalutazione. Pertanto, la riduzione della perdita precedentemente registrata a fronte del ripristino del valore della partecipazione non può eccedere il valore contabile che ci sarebbe stato se non si fosse registrata alcuna perdita in precedenza. Sia le rettifiche che le riprese di valore sono iscritte nella voce di conto economico "Utili (perdite) delle partecipazioni".

La quota di pertinenza della partecipante di eventuali perdite della partecipata, eccedente il valore di iscrizione della partecipazione, è rilevata in un apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite della partecipata, o comunque a coprirne le perdite.

I dividendi sono rilevati nella voce "Dividendi e proventi simili" di conto economico, quando sorge il diritto a riceverne il pagamento.

Le partecipazioni vengono eliminate dallo stato patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalla detenzione delle partecipazioni stesse o quando queste vengono cedute trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici a esse connessi.

6 - ATTIVITÀ MATERIALI

La voce comprende sia le attività strumentali ad uso funzionale disciplinate dallo IAS 16 che gli investimenti immobiliari detenuti a scopo di investimento disciplinati dallo IAS 40 e le rimanenze di attività materiali disciplinate dallo IAS 2. La voce ricomprende inoltre attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di leasing operativo (per i locatori). Al fine di determinare se un contratto contiene un leasing si fa riferimento all'interpretazione IFRIC 4. Nella voce sono ricomprese anche le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi, separabili dai beni stessi e dotate di autonoma funzionalità ed utilizzabilità.

Le "attività materiali a uso funzionale" sono rappresentate da immobili, impianti e macchinari destinati alla produzione e fornitura di beni/servizi, che possono essere affittati o detenuti per scopi amministrativi.

La rilevazione iniziale di tali attività avviene, ai sensi dello IAS 16, al costo di acquisizione, comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto, dell'IVA indetraibile e dei costi per la messa in funzione del bene, incrementato delle rivalutazioni effettuate in applicazione di leggi specifiche. Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene devono essere portati ad incremento del valore del bene stesso e capitalizzati ai sensi dello IAS 23.

I costi di manutenzione e riparazione straordinaria, sostenuti successivamente alla rilevazione iniziale, che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputati ad incremento del valore dei cespiti. I costi di manutenzione ordinaria, che non determinano benefici economici futuri, sono invece rilevati a conto economico.

La valutazione successiva avviene al costo, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore (quest'ultime disciplinate dallo IAS 36).

L'ammortamento di tali attività avviene in modo sistematico a partire dal momento in cui risultano immesse nel processo produttivo e sono, quindi, pronte per l'uso. L'ammortamento avviene lungo la loro vita residua, sulla base del metodo delle quote costanti.

Le quote di ammortamento di ciascun esercizio imputate a conto economico sono pertanto calcolate dal Gruppo CDP in base alle aliquote di seguito riportate, ritenute adeguate a rappresentare l'utilità residua di ciascun bene:

	Aliquota minima	Aliquota massima
Fabbricati	2%	10%
Mobili	6%	100%
Impianti elettronici	4%	33%
Altre:		
Linee di trasporto	4%	4%
Stazioni di trasformazione	2%	7%
Metanodotti	2%	2%
Centrali	5%	10%
Riduzione e regolazione del gas	5%	5%
Condotte	2%	2%
Centrali di trattamento	4%	20%
Centrali di compressione	5%	5%
Pozzi di stoccaggio	2%	20%
Rigassificazione	4%	4%
Attrezzature industriali e commerciali	1%	33%
Altri beni	3%	25%
Altri impianti e macchinari	2%	33%

Non sono invece soggetti ad ammortamento i terreni e le opere d'arte in quanto hanno vita utile indefinita.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazioni infrannuali, viene verificata la presenza di indicazioni tali da far ritenere che il valore dell'attività ad uso funzionale iscritta in bilancio possa aver subito una riduzione di valore. In caso di presenza dei segnali suddetti, si procede al confronto tra il valore di carico dell'attività ed il suo valore di recupero, quest'ultimo pari al maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita, ed il relativo valore d'uso dell'attività (inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dall'attività). Qualora il valore di carico risulti superiore al valore recuperabile, la differenza viene rilevata a conto economico nella voce di conto economico "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali". Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita si dà luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

I beni di nuova acquisizione sono ammortizzati a partire dal momento in cui risultano immessi nel processo produttivo e sono, quindi, pronti per l'uso.

Per quanto riguarda gli immobili, i terreni e gli edifici sono considerati come beni separabili e pertanto sono trattati autonomamente a fini contabili, anche se acquisiti congiuntamente.

Ciascuna componente di un immobile, impianto e macchinario di valore significativo rispetto al valore complessivo del cespite cui appartiene, viene rilevata ed ammortizzata separatamente.

Le "attività materiali detenute a scopo di investimento" sono rappresentate da investimenti immobiliari, allo scopo di trarne redditi dall'affitto a soggetti terzi esterni al Gruppo CDP. La rilevazione iniziale avviene ai sensi dello IAS 40, ossia al costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto/produzione stessa. Non possono essere capitalizzati tuttavia i costi di manutenzione ordinaria su tali immobili, che devono invece essere rilevati nel conto economico.

La valutazione successiva di tali investimenti immobiliari nel bilancio consolidato avviene al costo al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore, come stabilito dallo IAS 16 per le attività materiali ad uso funzionale.

Le "Immobilizzazioni in corso e acconti" sono costituite da acconti o spese sostenute per immobilizzazioni e materiali non ancora completate, o in attesa di collaudo, che quindi non sono ancora entrate nel ciclo produttivo dell'azienda e in funzione di ciò l'ammortamento è sospeso.

Per quanto riguarda le attività materiali rilevati ai sensi dello IAS 2, le stesse sono valutate al minore tra il costo e il valore netto di realizzo, fermo restando che si procede comunque al confronto tra il valore di carico del cespite e il suo valore di recupero ove esista qualche indicazione che dimostri che il bene possa aver subito una perdita di valore. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico.

Il valore contabile di un'immobilizzazione materiale strumentale è eliminato dallo stato patrimoniale al momento della sua dismissione, o quando non sono attesi benefici economici futuri che derivino dal suo utilizzo o dalla sua cessione.

7 - ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le "Attività immateriali", ai sensi dello IAS 38, sono attività non monetarie, identificabili, prive di consistenza fisica, possedute per essere utilizzate in un periodo pluriennale o per un periodo indefinito. Sono rappresentate prevalentemente da concessioni, licenze e marchi, da relazioni contrattuali con i clienti, da costi di ricerca e sviluppo e da diritti di brevetto industriale ed utilizzazione delle opere d'ingegno.

Tra le attività immateriali è anche iscritto l'avviamento, disciplinato dall'IFRS 3, pari alla differenza tra il corrispettivo sostenuto per un'aggregazione aziendale ed il fair value delle attività nette identificabili acquisite. Qualora tale differenza risulti negativa (c.d. "Badwill") o se l'avviamento non trova giustificazione nella capacità reddituale futura della partecipata, la differenza viene rilevata nel conto economico.

Un'attività immateriale è rilevata nel bilancio se sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- l'attività è identificabile, cioè è separabile dal resto dell'impresa;
- l'attività è controllata, cioè sottoposta al controllo dell'impresa;
- l'attività genererà futuri benefici economici;
- il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.

In assenza di uno dei suddetti elementi, la spesa per l'acquisto o la realizzazione è interamente rilevata come costo a conto economico nell'esercizio in cui è sostenuta.

Le concessioni, licenze, marchi e diritti simili, derivanti da una acquisizione, sono rilevate ai valori correnti alla data in cui la stessa è avvenuta. Il valore delle concessioni di stoccaggio, determinato come indicato dal Ministero delle Attività Produttive (ora Ministero dello Sviluppo Economico) con decreto del 3 novembre 2005, è imputato alla sottovoce "Altre attività" delle attività immateriali valutate al costo. I marchi non sono ammortizzati, ma vengono sottoposti annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di avere subito una perdita di valore, a verifiche per determinare eventuali perdite di valore. Le relazioni contrattuali con i clienti, derivanti da una acquisizione, sono rilevate ai valori correnti alla data in cui la stessa è avvenuta. Le relazioni contrattuali sono ammortizzate in base alla vita utile attesa di tali tipi di relazioni. I costi di ricerca sono imputati a conto economico nel periodo in cui sono sostenuti. I costi per lo sviluppo di nuovi prodotti e processi di lavorazione sono capitalizzati e iscritti tra le attività immateriali solo se tutte le seguenti condizioni sono soddisfatte:

- il progetto è chiaramente identificato e i costi ad esso riferiti sono identificabili e misurabili in maniera attendibile;
- è dimostrata la fattibilità tecnica del progetto;
- è dimostrata l'intenzione di completare il progetto e di vendere i beni immateriali generati dal progetto;
- esiste un mercato potenziale o, in caso di uso interno, è dimostrata l'utilità dell'immobilizzazione immateriale;
- sono disponibili le risorse tecniche e finanziarie necessarie per il completamento del progetto.

L'ammortamento di eventuali costi di sviluppo iscritti tra le immobilizzazioni immateriali inizia a partire dalla data in cui il risultato generato dal progetto è commercializzabile e viene effettuato con il metodo lineare.

L'ammortamento dei costi per l'acquisto di diritti di brevetto industriale ed utilizzazione delle opere dell'ingegno è calcolato col metodo lineare in modo da allocare il costo sostenuto per l'acquisizione del diritto lungo il periodo più breve tra quello di atteso utilizzo e la durata dei relativi contratti, a partire dal momento in cui il diritto acquisito diviene esercitabile.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento, vi sia un'oggettiva evidenza di perdita di valore dell'attività immateriale, viene effettuato un test per verificare l'adeguatezza del valore di carico dell'attività in bilancio. A tal fine si effettua il confronto tra il valore di carico dell'attività ed il suo valore di recupero, quest'ultimo calcolato come il maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita, ed il relativo valore d'uso (inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dall'attività stessa). Qualora il valore di iscrizione in bilancio risulti superiore al valore recuperabile, la differenza viene rilevata a conto economico nella voce "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali". Nel caso in cui successivamente vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita si dà luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

L'avviamento derivante dall'acquisizione di società controllate è allocato a ciascuna delle "Cash Generating Unit" (di seguito CGU) identificate. Nell'ambito del Gruppo CDP le CGU corrispondono alle singole Legal Entities. In quanto immobilizzazione immateriale avente vita utile indefinita, l'avviamento non è soggetta ad ammortamento, ma alla sola verifica dell'adeguatezza del suo valore di iscrizione in bilanci. Tale verifica, svolta con periodicità annuale, o ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore, prevede il confronto tra il valore di bilancio dell'avviamento ed il valore di recupero della CGU a cui l'avviamento è attribuito. Qualora il valore di iscrizione in bilancio dell'avviamento risulti

superiore al valore recuperabile della CGU, la differenza viene rilevata a conto economico nella voce "Rettifiche di valore dell'avviamento". Eventuali riprese di valore per l'avviamento non possono essere registrate.

L'avviamento relativo a partecipazioni in società collegate e in società sottoposte a controllo congiunto è incluso nel valore di carico di tali società. Nel caso in cui dovesse emergere un avviamento negativo, esso viene rilevato a conto economico al momento dell'acquisizione.

Le attività immateriali vengono eliminate dallo stato patrimoniale nel momento in cui non sono più attesi utili futuri, o al momento della loro cessione.

8 - ATTIVITÀ NON CORRENTI E GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE

Nelle voci di stato patrimoniale "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" e "Passività associate ad attività in via di dismissione" sono ricomprese le attività o gruppi di attività/passività il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché con il loro utilizzo continuativo. Per tali attività sono stati infatti avviati processi di dismissione la cui vendita è ritenuta altamente probabile.

Tali attività non correnti (o gruppi di attività in via di dismissione) sono rappresentate in bilancio separatamente dalle "Altre attività" e "Altre passività" dello stato patrimoniale. La rilevazione iniziale avviene in conformità ai specifici principi contabili IFRS di riferimento applicabili a ciascuna attività e passività associata mentre, successivamente, sono valutate al minore tra il valore contabile e il fair value, quest'ultimo al netto dei costi di vendita, senza che sia previsto alcun ammortamento.

Le singole attività relative alle società classificate come destinate alla vendita non sono ammortizzate, mentre continuano a essere rilevati gli oneri finanziari e le altre spese attribuibili alle passività destinate alla vendita. Eventuali successive perdite di valore sono rilevate direttamente a rettifica delle attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come destinate alla vendita con contropartita il conto economico. I corrispondenti valori patrimoniali dell'esercizio precedente non sono riclassificati. Un'attività operativa cessata (c.d. "Discontinued operation") rappresenta una parte dell'impresa che è stata dismessa o classificata come posseduta per la vendita, e:

- rappresenta un importante ramo di attività o area geografica di attività;
- è parte di un piano coordinato di dismissione di un importante ramo di attività o area geografica di attività;
- è una partecipazione acquisita esclusivamente allo scopo di essere rivenduta.

Gli utili e le perdite (al netto dell'effetto fiscale) riconducibili a gruppi di attività e passività in via di dismissione sono esposti nella specifica voce di conto economico "Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte".

9 - FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA

La attività e le passività fiscali sono rilevate nello stato patrimoniale del bilancio rispettivamente nelle voci 110 dell'attivo consolidato "Attività fiscali" e 60 del passivo consolidato "Passività fiscali".

Le poste contabili della fiscalità corrente e differita comprendono: i) le attività fiscali correnti, rappresentate dalle imposte versate in acconto e dai crediti per ritenute d'acconto subite; ii) le passività fiscali correnti, rappresentate dai debiti fiscali da assolvere secondo la disciplina tributaria vigente; iii) le attività fiscali differite, consistenti negli importi delle imposte recuperabili negli esercizi futuri in considerazione di differenze temporanee deducibili; iv) passività fiscali differite, consistenti nei debiti per le imposte da assolvere in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee tassabili.

Le imposte correnti, rappresentate dall'imposta sul reddito delle società (IRES) e dall'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP), sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono determinate sulla base delle rispettive aliquote vigenti.

Le attività e le passività fiscali differite sono rilevate in base alle aliquote fiscali che, sulla base della legislazione vigente alla data di riferimento del bilancio, si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività o sarà estinta la passività, e sono periodicamente riviste al fine di tenere conto di eventuali modifiche normative.

Il termine fiscalità "differita" si riferisce, in particolare, alla rilevazione, in termini di imposte, delle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o passività secondo i criteri civilistici e il corrispondente valore assunto ai fini fiscali.

Le imposte differite sono iscritte: i) nelle Attività fiscali, nel caso si riferiscano a "differenze temporanee deducibili", per ciò intendendosi le differenze tra i valori civilistici e fiscali che nei futuri esercizi daranno luogo a importi deducibili, nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero; ii) nelle Passività fiscali laddove si riferiscano a "differenze temporanee tassabili" rappresentative di passività, in quanto correlate a poste contabili che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri.

La fiscalità "differita", se attiene a operazioni che hanno interessato il patrimonio netto, è rilevata contabilmente nelle voci di patrimonio netto.

Alcune delle società italiane del Gruppo hanno adottato il c.d. “consolidato fiscale nazionale”, disciplinato dagli artt. 117-129 del TUIR, introdotto nella legislazione fiscale dal D.Lgs. n. 344/2003. Esso consiste in un regime opzionale, in virtù del quale il reddito complessivo netto o la perdita fiscale di ciascuna società controllata partecipante al consolidato fiscale – unitamente alle ritenute subite, alle detrazioni e ai crediti di imposta – sono trasferiti alla società controllante, in capo alla quale è determinato un unico reddito imponibile o un'unica perdita fiscale riportabile (risultanti dalla somma algebrica dei redditi/perdite propri e delle società controllate partecipanti) e, conseguentemente, un unico debito/credito di imposta.

10 - FONDI PER RISCHI E ONERI

La voce accoglie gli accantonamenti destinati a coprire passività di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Gli accantonamenti sono pertanto rilevati esclusivamente in presenza:

- di un'obbligazione attuale (legale o implicita) derivante da un evento passato;
- della probabilità/previsione che per adempiere l'obbligazione sarà necessario un onere, ossia l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
- della possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Quando l'effetto finanziario correlato al fattore temporale è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni risultano essere attendibilmente stimabili, l'accantonamento è rappresentato dal valore attuale (calcolato ai tassi di mercato correnti alla data di redazione del bilancio) degli oneri futuri stimati che si suppone saranno sostenuti per estinguere l'obbligazione stessa.

A fronte di passività solo potenziali e non probabili non viene rilevato alcun accantonamento, ma viene fornita informativa nella nota integrativa, salvo i casi in cui la probabilità di impiegare risorse sia remota oppure il fenomeno non risulti rilevante.

Gli accantonamenti sono utilizzati solo a fronte degli oneri per i quali erano stati originariamente iscritti, e sono stornati a conto economico quando l'obbligazione viene estinta, oppure quando diviene improbabile che vi sia l'impiego di risorse per adempiere all'obbligazione attuale.

Rientrano nella voce in esame anche i fondi per rischio di credito a fronte di impegni a erogare fondi e di garanzie finanziarie rilasciate che sono soggetti alle regole di svalutazione dell'IFRS 9.

La voce include anche i fondi di quiescenza aziendali, ossia i fondi relativi a prestazioni di lungo termine e a prestazioni successive alla cessazione del rapporto di lavoro. Si segnala tuttavia che la sottovoce in esame non risulta essere valorizzata in quanto, alla data del presente bilancio, non esistono saldi riconducibili alla posta in oggetto. Per maggiori informazioni di rimanda al paragrafo 16 “Il Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato”.

11 – PASSIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO

Nella presente voce figurano i debiti verso banche e verso clientela, qualunque sia la loro forma tecnica (depositi, conti correnti, finanziamenti), diversi da quelli ricondotti nelle voci 20 “Passività finanziarie di negoziazione” e 30 “Passività finanziarie designate al fair value”. Sono inclusi i debiti di funzionamento connessi con la prestazione di attività e di servizi finanziari ed i margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati nonché i debiti di funzionamento connessi con la prestazione di servizi finanziari.

In particolare, CDP presenta in tale voce le somme ancora da somministrare a fronte dei mutui in ammortamento nonché i debiti per la raccolta postale.

Nello specifico, i “Debiti verso banche” e i “Debiti verso la clientela” includono i Buoni fruttiferi postali emessi da CDP, inclusi quelli che, alla data di riferimento del bilancio, risultano scaduti ma non ancora rimborsati. I Buoni sono strumenti di tipo zero coupon (gli interessi maturati sono liquidati con l'effettivo rimborso del capitale), con una struttura cedolare di tipo step-up (il tasso di interesse è crescente in base al periodo di detenzione del Buono), con rimborso di capitale e interessi in un'unica soluzione alla scadenza, fatta salva la facoltà da parte del sottoscrittore di richiedere il rimborso anticipato in qualsiasi momento anche prima della scadenza contrattuale del Buono, ottenendo il capitale sottoscritto e gli interessi maturati in base al periodo di detenzione. Per i Buoni fruttiferi postali, l'adozione del costo ammortizzato e del tasso di interesse effettivo utilizzato per il calcolo del costo ammortizzato in questione deve essere pari al tasso interno di rendimento derivante dai flussi finanziari stimati (e non contrattuali) lungo la vita attesa (e non contrattuale) dello strumento. In virtù della citata opzione di rimborso anticipato, la vita attesa dei Buoni fruttiferi postali è mediamente inferiore alla vita contrattuale degli stessi. A tale proposito CDP ha elaborato un modello statistico di previsione dei rimborsi anticipati dei Buoni fruttiferi postali, basato sulle serie storiche di rimborsi, che viene utilizzato ai fini del pricing delle nuove emissioni; il modello di previsione utilizzato in fase di emissione viene impiegato anche per determinare inizialmente il “piano di ammortamento” stimato di ciascuna serie di Buoni fruttiferi postali. Dai flussi di rientro così stimati

sono ricavati il tasso di interesse effettivo e conseguentemente il costo ammortizzato rilevato sullo stato patrimoniale. Gli scostamenti tra rimborsi anticipati effettivi e stimati determineranno una ri-previsione del piano di ammortamento residuo: in tale fattispecie i Principi IAS/IFRS prevedono che il costo ammortizzato dello strumento oggetto di valutazione sia determinato come valore attuale dei nuovi flussi futuri stimati utilizzando come tassi di attualizzazione il tasso di interesse effettivo calcolato all'emissione di ciascuna serie di Buoni fruttiferi postali, e tenuto invariato. Per i Buoni fruttiferi postali a tasso variabile, il tasso di rendimento effettivo viene aggiornato ad ogni revisione delle stime dei flussi, in conseguenza sia della variazione degli indici di riferimento che del riesame dei flussi di rimborso.

Nelle passività finanziarie valutate al costo ammortizzato figura anche l'importo dei fondi forniti dallo Stato o da altri enti pubblici e destinati a particolari operazioni di impiego previste e disciplinate da apposite leggi ("fondi di terzi in amministrazione"), sempre che sui prestiti e sui fondi maturino interessi, rispettivamente, a favore e a carico dell'ente prestatore. Non figurano, invece, i fondi amministrati per conto dello Stato o di altri enti pubblici la cui gestione sia remunerata esclusivamente con un compenso forfettario (commissioni) e che rivestano, pertanto, natura di mero servizio.

Nella presente voce figurano, inoltre, i titoli emessi valutati al costo ammortizzato. L'importo è al netto dei titoli riacquistati.

L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie valutate al costo ammortizzato avviene alla data di ricezione delle somme raccolte o della emissione dei titoli di debito. All'atto della rilevazione iniziale, tali poste sono iscritte al loro fair value, normalmente corrispondente all'ammontare incassato o al prezzo di emissione, comprensivo dei costi direttamente attribuibili alle singole operazioni di raccolta o dei costi sostenuti per l'emissione.

La valutazione successiva segue il criterio del costo ammortizzato con il metodo del tasso di interesse effettivo, come definito nei paragrafi precedenti. Fanno eccezione le passività finanziarie a breve termine che, visto l'effetto trascurabile del fattore temporale, sono iscritte al valore incassato.

Negli strumenti di debito ibridi (indicizzati a strumenti azionari, indici, valute estere, ecc.) il derivato incorporato viene scorporato dal contratto primario, qualora ne ricorrano i criteri per la separazione previsti dall'IFRS 9, ed iscritto tra le attività/passività finanziarie di negoziazione al suo fair value (rispettivamente positivo/negativo), con le relative variazioni di valore imputate a conto economico. Al contratto primario viene invece attribuito un valore iniziale corrispondente alla differenza fra l'importo complessivamente incassato ed il fair value attribuito al derivato incorporato ed il contratto è rilevato e valutato sulla base dei criteri previsti dal portafoglio di classificazione.

I "Debiti verso banche", "Debiti verso clientela" e "Titoli in circolazione" vengono eliminati dal bilancio quando scadono o vengono estinti. La cancellazione avviene anche in presenza di riacquisto di titoli obbligazionari precedentemente emessi, con contestuale rideterminazione del debito residuo per i soli titoli emessi. La differenza tra valore contabile della passività e l'ammontare corrisposto per acquistarla viene registrato a conto economico.

12 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE

Formano oggetto di rilevazione nella presente voce le passività finanziarie, qualunque sia la loro forma tecnica (titoli di debito, finanziamenti, derivati) detenute ai fini di negoziazione. E' esclusa l'eventuale quota di titoli di debito di propria emissione non ancora collocata presso terzi.

In tale categoria di passività sono, in particolare, inclusi gli strumenti finanziari derivati non designati nell'ambito di operazioni di copertura contabile, i derivati di copertura gestionale, nonché i derivati incorporati in contratti finanziari complessi, il cui contratto primario è rappresentato da una passività finanziaria, che sono stati oggetto di una rilevazione separata qualora aventi un fair value negativo.

I criteri di rilevazione iniziale e di misurazione di tali derivati sono illustrati con riferimento ai medesimi strumenti con fair value positivo illustrati nell'ambito delle Attività finanziarie di negoziazione.

L'iscrizione iniziale delle passività finanziarie di negoziazione avviene al fair value che corrisponde, generalmente, al corrispettivo incassato, al netto dei costi o proventi di transazione. Nei casi in cui tale corrispettivo sia diverso dal fair value, la passività finanziaria è comunque iscritta al suo fair value e la differenza tra i due valori viene registrata a conto economico. La rilevazione iniziale avviene alla data di sottoscrizione per i contratti derivati e nella data di regolamento per i titoli di debito a eccezione di quelli la cui consegna non è regolata sulla base di convenzioni previste dal mercato di riferimento, per i quali la prima rilevazione avviene alla data di sottoscrizione.

La valutazione successiva alla rilevazione iniziale viene effettuata al fair value, con imputazione delle variazioni di valore a conto economico. Se il fair value di una passività finanziaria diventa positivo, tale passività viene contabilizzata come una attività finanziaria di negoziazione.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale delle passività finanziarie di negoziazione avviene allorché i diritti contrattuali relativi ai flussi finanziari siano scaduti o in presenza di transazioni di cessione che trasferiscano a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla passività trasferita. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte prevalente dei rischi

e benefici relativi alle passività cedute, queste continueranno a essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Gli utili e le perdite realizzati sulla cessione o sul rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del fair value del portafoglio di negoziazione sono ricondotti nel “Risultato netto dell’attività di negoziazione” di conto economico.

13 - PASSIVITÀ FINANZIARIE DESIGNATE AL FAIR VALUE

La voce in esame comprende le passività finanziarie di qualunque forma tecnica (titoli di debito, finanziamenti, ecc.), per le quali è stata esercitata l’opzione di rilevazione al fair value con impatto a conto economico (c.d. “Fair Value Option”), coerentemente con i requisiti previsti dall’IFRS9, per la classificazione in tale voce.

Tale classificazione viene effettuata al verificarsi di una delle seguenti condizioni:

- la designazione elimina o riduce significativamente l’incoerenza nella valutazione o nella rilevazione (c.d. asimmetria contabile) che altrimenti risulterebbero dalla valutazione di attività o passività o dalla rilevazione degli utili e delle perdite relative su basi diverse;
- un gruppo di passività finanziarie, o un gruppo di attività e passività finanziarie è gestito, ed il rendimento è valutato in base al fair value, secondo una strategia di gestione del rischio o di investimento documentata;
- le passività sono rappresentate da strumenti ibridi contenenti derivati incorporati i quali sarebbero stati, altrimenti, oggetto di scorporo (tuttavia, questa regola non si applica se il derivato incorporato è insignificante o se la separazione del derivato implicito non si può applicare).

L’iscrizione iniziale di tali passività finanziarie avviene, in caso di titoli di debito emessi, alla data di emissione.

La rilevazione iniziale avviene al fair value che corrisponde normalmente al corrispettivo incassato, senza considerare i costi o proventi di transazione attribuibili allo strumento emesso, i quali sono invece imputati a conto economico.

Successivamente alla rilevazione iniziale, tali passività finanziarie sono valutate al fair value e imputate come segue:

- l’ammontare della variazione del fair value che è attribuibile alle variazioni del proprio merito creditizio è rilevata nel prospetto della redditività complessiva ed esposta nella voce Riserve da valutazione;
- l’importo residuo della variazione di fair value è rilevato nel Conto economico.

Le passività finanziarie valutate al fair value sono cancellate dallo stato patrimoniale quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle stesse, o in presenza di cessioni che trasferiscono a terzi tutti i rischi e tutti i benefici connessi alla proprietà della passività trasferita.

14 - OPERAZIONI IN VALUTA

Le operazioni in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, in euro, applicando all’importo in valuta estera il tasso di cambio a pronti vigente alla data dell’operazione.

In sede di redazione del bilancio, o di situazioni infrannuali, le poste in valuta sono contabilizzate secondo le seguenti modalità:

- le poste monetarie sono convertite al cambio spot alla data di chiusura;
- le poste non monetarie, valutate al costo storico, sono convertite al cambio in essere alla data dell’operazione originaria;
- le poste non monetarie, valutate al fair value, sono convertite al cambio spot alla data di chiusura.

Le differenze di cambio relative agli elementi non monetari seguono il criterio di contabilizzazione previsto per gli utili e le perdite relativi agli strumenti d’origine.

Le differenze di cambio positive e negative, relative a:

- le attività e le passività finanziarie denominate in valuta, diverse da quelle designate al fair value, da quelle oggetto di copertura del fair value (rischio di cambio o fair value) e dei flussi finanziari (rischio di cambio), nonché dai relativi derivati di copertura sono incluse nel Risultato netto delle attività di negoziazione. Tale voce accoglie anche i risultati della valutazione al fair value di eventuali componenti a termine della compravendita di valuta stipulate con la finalità di copertura, al netto dei margini contrattuali maturati iscritti negli interessi con il pertinente segno algebrico,
- le attività e le passività finanziarie denominate in valuta designate al fair value sono incluse nel Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto conto economico,

- le attività e le passività finanziarie denominate in valuta oggetto di copertura del fair value (rischio di cambio o fair value) e relative ai derivati di copertura sono incluse nei risultati delle relative valutazioni rilevate nel Risultato netto dell'attività di copertura.

15 - ATTIVITÀ E PASSIVITÀ ASSICURATIVE

Le attività assicurative includono i valori corrispondenti ai rischi ceduti a riassicuratori per i contratti disciplinati dall'IFRS 4 e sono classificate in bilancio nella voce 80 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori. Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono determinate sulla base dei contratti/trattati in essere, con gli stessi criteri utilizzati per la quantificazione delle riserve tecniche, salvo diversa valutazione in merito alla recuperabilità del credito.

Le passività assicurative rappresentate dalle riserve tecniche sono classificate nella voce 110 Riserve tecniche., In base a quanto previsto dall'IFRS 4, possono continuare ad essere contabilizzate in base ai principi contabili locali. Dall'analisi effettuata sui contratti stipulati dalle società assicurative del Gruppo è emerso che gli stessi presentano le caratteristiche di contratto assicurativo. Le riserve tecniche includono inoltre gli eventuali accantonamenti che dovessero emergere dall'effettuazione del Liability Adequacy Test. Non sono, infine, incluse nelle riserve sinistri le riserve di compensazione e di perequazione in quanto non ammesse ai fini IFRS. La contabilizzazione delle riserve si è mantenuta conforme ai principi contabili previgenti agli IFRS, in quanto tutte le polizze in essere ricadono nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 (contratti assicurativi); in particolare la voce comprende:

- riserva premi, che si compone di due sottovoci: riserva frazione premi, determinata con il metodo del "pro rata temporis", secondo quanto previsto dall'art. 45 del D.Lgs. n. 173 del 26 maggio 1997 e la riserva per rischi in corso, composta dagli importi da accantonare a copertura degli indennizzi e delle spese che superano la riserva per frazioni di premio sui contratti in essere e non in sinistro a fine esercizio, assolvendo alle esigenze poste dall'IFRS 4 per il liability adequacy test;
- riserva sinistri, che comprende gli accantonamenti effettuati per sinistri avvenuti ma non ancora liquidati, in base al previsto costo del sinistro stesso comprensivo delle spese di liquidazione e di gestione. Le riserve sinistri sono determinate mediante una stima del costo ultimo per la copertura degli oneri relativi a risarcimenti, spese dirette e di liquidazione di ogni singolo sinistro.

16 - ALTRE INFORMAZIONI

Altre voci dell'attivo

Rimanenze

Le rimanenze, incluse le scorte d'obbligo, sono iscritte al minore fra il costo di acquisto o di produzione ed il valore netto di realizzo rappresentato dall'ammontare che l'impresa si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività. Il metodo di determinazione del costo scelto è il costo medio ponderato. Il valore netto di realizzo è il prezzo di vendita nel corso della normale gestione, al netto dei costi stimati di completamento e quelli necessari per realizzare la vendita. I prodotti in corso di lavorazione e semilavorati sono valutati al costo di produzione, con esclusione degli oneri finanziari e delle spese generali di struttura. Le transazioni di vendita e riacquisto di gas strategico non realizzano un effettivo trasferimento dei rischi e benefici connessi con la proprietà, non comportando, pertanto, movimentazioni del magazzino.

Lavori in corso su ordinazione

Nell'attivo di stato patrimoniale sono rappresentati gli ammontari lordi dovuti dai committenti per i lavori di commessa. I relativi ricavi e costi di commessa riferibili al lavoro su ordinazione sono rilevati separatamente nel conto economico in relazione allo stato di avanzamento dell'attività di commessa, quando il risultato di una commessa può essere stimato con attendibilità. Lo stato di avanzamento viene determinato sulla base delle misurazioni del lavoro svolto e valorizzato in proporzione al rapporto tra i costi di commessa sostenuti per lavori svolti fino alla data di riferimento e i costi totali stimati di commessa. La differenza positiva o negativa tra il valore dei contratti espletato e quello degli acconti ricevuti è iscritta rispettivamente nell'attivo o nel passivo dello stato patrimoniale, tenuto conto delle eventuali svalutazioni dei lavori effettuati al fine di tenere conto dei rischi connessi al mancato riconoscimento di lavorazioni eseguite per conto dei committenti. Una perdita attesa su una commessa viene immediatamente rilevata in bilancio.

I costi di commessa comprendono tutti i costi che si riferiscono direttamente alla commessa specifica e i costi fissi e variabili sostenuti dalle società del Gruppo nell'ambito della normale capacità operativa.

Oneri finanziari capitalizzati

Gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione sono capitalizzati, in quanto parte del costo del bene stesso. I beni materiali e immateriali interessati sono quelli che richiedono un periodo uguale o superiore a un anno prima di essere pronti per l'uso; gli oneri finanziari direttamente imputabili sono quelli che non sarebbero stati sostenuti se non fosse stata sostenuta la spesa per tale bene.

Nella misura in cui sono stati stipulati finanziamenti specifici, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili su quel bene è determinato come onere finanziario effettivo sostenuto per quel finanziamento, dedotto ogni provento finanziario derivante dall'investimento temporaneo di quei fondi. Per quanto concerne l'indebitamento genericamente ottenuto, l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili è determinato applicando un tasso di capitalizzazione alle spese sostenute per quel bene che corrisponde alla media ponderata degli oneri finanziari relativi ai finanziamenti in essere durante l'esercizio, diversi da quelli ottenuti specificamente. L'ammontare degli oneri finanziari capitalizzati durante un esercizio, in ogni caso, non eccede l'ammontare degli oneri finanziari sostenuti durante quell'esercizio.

La data di inizio della capitalizzazione corrisponde alla data in cui per la prima volta sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni: (a) sono stati sostenuti i costi per il bene; (b) sono stati sostenuti gli oneri finanziari; e (c) sono state intraprese le attività necessarie per predisporre il bene per il suo utilizzo previsto o per la vendita.

La capitalizzazione degli oneri finanziari è interrotta quando tutte le operazioni necessarie per predisporre il bene nelle condizioni per il suo utilizzo previsto o la sua vendita sono sostanzialmente completate.

Altre voci del passivo

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il trattamento di fine rapporto (TFR) copre l'intera passività maturata alla fine del periodo nei confronti dei dipendenti, in conformità alle disposizioni di legge (ex articolo 2120 codice civile) e ai contratti di lavoro vigenti.

Il TFR, ai sensi del principio contabile IAS 19, si configura come un "Beneficio successivo al rapporto di lavoro" ed è classificato come:

- un "Piano a benefici definiti" per la quota di TFR maturata dal personale fino al 31 dicembre 2006;
- un "Piano a contribuzione definita" per la quota di TFR maturata dal personale a partire dal 1° gennaio 2007.

Il principio prevede che tali quote di TFR siano iscritte sulla base del valore attuariale. Ai fini dell'attualizzazione viene preso in considerazione l'obbligo maturando e maturato (rispettivamente il valore attuale dei pagamenti futuri previsti riferiti ai benefici maturati nell'esercizio corrente, ed il valore attuale dei pagamenti futuri derivanti dal maturato negli esercizi precedenti).

Si segnala, limitatamente ad alcune società del Gruppo CDP aventi un numero limitato di dipendenti e un debito per TFR complessivamente non rilevante, che in virtù dell'esiguità degli effetti derivanti dall'adozione dello IAS 19 si è continuato ad esporre il debito per TFR calcolato sulla base delle disposizioni di legge (ex articolo 2120 codice civile).

Altre voci del conto economico

Interessi attivi e passivi

Gli interessi attivi e passivi sono rilevati nel conto economico pro rata temporis per tutti gli strumenti in base al tasso di interesse contrattuale, o al tasso di interesse effettivo nel caso di applicazione del metodo del costo ammortizzato.

Gli interessi di mora, laddove previsti in via contrattuale, sono rilevati a conto economico solo al momento del loro effettivo incasso.

Gli interessi comprendono anche il saldo netto, positivo o negativo, dei differenziali e dei margini relativi a strumenti finanziari derivati di copertura di attività e passività che generano interessi, e dei derivati iscritti nello stato patrimoniale nel portafoglio di negoziazione ma gestionalmente collegati ad attività e/o passività designate al fair value (c.d. fair value option).

Commissioni attive e passive

Le commissioni attive per ricavi da servizi prestati e le commissioni passive per costi da servizi ricevuti sono iscritte, sulla base dell'esistenza di accordi contrattuali, in base al criterio della competenza ossia nel periodo in cui tali servizi sono stati prestati.

La voce accoglie inoltre le commissioni percepite a fronte di garanzie rilasciate a favore di terzi, e le commissioni pagate a fronte di garanzie ricevute.

Le commissioni considerate ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo, a fronte dell'utilizzo del metodo del costo ammortizzato, sono invece rilevate tra gli interessi.

Dividendi

I dividendi ricevuti dalle società partecipate non consolidate sono contabilizzati, come descritto in precedenza, a conto economico nell'esercizio nel quale ne viene deliberata la distribuzione.

I dividendi relativi a imprese valutate con il metodo del patrimonio netto sono portati in diminuzione del valore contabile delle partecipazioni.

Operazioni di pagamento basate sulle azioni

Si tratta di pagamenti a favore di dipendenti, come corrispettivo per le prestazioni di lavoro svolte. Al verificarsi di determinate condizioni, il costo delle prestazioni rese dai dipendenti è remunerato tramite assegnazione di piani di stock option il cui valore è determinato sulla base del fair value delle opzioni concesse ai dipendenti alla data di assegnazione.

Il fair value delle opzioni concesse viene rilevato tra i costi del personale nel conto economico, lungo il periodo di maturazione dei diritti concessi, in contropartita dell'aumento corrispondente del patrimonio netto, tenendo conto della migliore stima possibile del numero di opzioni che diverranno esercitabili. Tale stima viene rivista, nel caso in cui informazioni successive indichino che il numero atteso di strumenti rappresentativi di capitale che matureranno differisce dalle stime effettuate in precedenza, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

Il metodo di calcolo utilizzato per la determinazione del fair value tiene conto di tutte le caratteristiche delle opzioni (durata dell'opzione, prezzo e condizioni di esercizio ecc.), nonché del valore del titolo sottostante alla data di assegnazione, della sua volatilità e della curva dei tassi di interesse alla data di assegnazione coerenti con la durata del piano.

Alla data di maturazione, la stima è rivista in contropartita al conto economico per rilevare l'importo corrispondente al numero di strumenti rappresentativi di capitale effettivamente maturati, indipendentemente dal conseguimento delle condizioni di mercato.

Contributi

I contributi in conto capitale concessi da enti pubblici sono rilevati quando esiste la ragionevole certezza che saranno realizzate le condizioni previste dagli organi governativi concedenti per il loro ottenimento e sono rilevati a riduzione del prezzo di acquisto, di conferimento o del costo di produzione delle attività cui si riferiscono. In analogia, i contributi in conto capitale ricevuti da soggetti privati sono contabilizzati in conformità alle medesime politiche contabili.

I contributi in conto esercizio possono essere rilevati a conto economico per competenza, coerentemente con il sostenimento dei costi cui sono correlati, oppure alternativamente integralmente nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di iscrivibilità.

Con particolare riferimento ai contributi di allacciamento di carattere privato, la componente di remunerazione della quota di investimento di primo impianto viene rilevata come ricavo differito lungo la vita utile del bene cui si riferisce, e in contropartita tra le altre passività.

Riconoscimento dei ricavi

La rilevazione dei ricavi avviene in modo da rappresentare fedelmente il processo di trasferimento dei beni e servizi ai clienti per un ammontare che riflette il corrispettivo che si attende di ottenere in cambio dei beni e dei servizi forniti, utilizzando un modello costituito da 5 fasi fondamentali:

- fase 1: identificare il contratto con il cliente;
- fase 2: identificare le obbligazioni contrattuali, rilevando i beni o i servizi separabili come obbligazioni separate;
- fase 3: determinare il prezzo della transazione, ossia l'ammontare del corrispettivo che si attende di ottenere;

- fase 4: allocare il prezzo della transazione a ciascuna obbligazione individuata nel contratto sulla base del prezzo di vendita a sé stante di ciascun bene o servizio separabile;
- fase 5: rilevare i ricavi quando (o se) ciascuna obbligazione contrattuale è soddisfatta mediante il trasferimento al cliente del bene o del servizio, ossia quando il cliente ottiene il controllo del bene o del servizio.

I ricavi derivanti dai canoni per la remunerazione della Rete di Trasmissione Nazionale (RTN) sono valorizzati sulla base delle tariffe stabilite dall'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas.

I corrispettivi riscossi per conto terzi, quali il corrispettivo di remunerazione degli altri proprietari di rete esterni al Gruppo, nonché i ricavi rilevati per le attività di gestione dell'equilibrio del sistema elettrico nazionale che non determinano un incremento del patrimonio netto, sono esposti al netto dei relativi costi.

Premi netti

Tale macro-voce comprende i premi di competenza relativi a contratti classificabili come assicurativi ai sensi dell'IFRS 4 ed ai contratti di investimento con partecipazione discrezionale agli utili equiparati ai contratti assicurativi dall'IFRS 4.

Rientrano nella definizione di contratto assicurativo tutti i contratti attraverso i quali una delle parti, l'assicuratore, si assume un significativo rischio assicurativo convenendo di risarcire un'altra parte, l'assicurato o un altro beneficiario, nel caso in cui uno specifico evento incerto abbia degli effetti negativi sull'assicurato o su altro beneficiario.

Tutti i contratti distribuiti dal gruppo sono classificabili come contratti assicurativi ai sensi dell'IFRS 4. I premi sono esposti al netto delle cessioni in riassicurazione.

Emission rights

I costi relativi alle quote di emissione, determinati sulla base dei prezzi di mercato, sono rilevati limitatamente alla quota di emissioni di anidride carbonica eccedenti le quote assegnate; i costi relativi all'acquisto di diritti di emissione sono capitalizzati e rilevati tra le attività immateriali al netto dell'eventuale saldo negativo tra emissioni effettuate e quote assegnate. I proventi relativi alle quote di emissione sono rilevati all'atto del realizzo attraverso la cessione. In caso di cessione, ove presenti, si ritengono venduti per primi i diritti di emissione acquistati. I crediti monetari assegnati in sostituzione dell'assegnazione gratuita di quote di emissione sono rilevati in contropartita alla voce "Altri proventi" del conto economico.

Aggregazioni aziendali

Un'operazione di aggregazione aziendale si configura come il trasferimento del controllo di un'attività aziendale o più in generale di una società.

Le aggregazioni aziendali sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione (c.d. "Acquisition method"), secondo il quale in un'aggregazione aziendale le attività trasferite e le passività assunte dal Gruppo CDP alla data di acquisizione sono valutati al fair value. Gli oneri accessori correlati alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico nei periodi in cui tali costi sono sostenuti o i servizi ricevuti.

Per le società di nuova acquisizione, se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il Gruppo CDP riporta nel proprio bilancio consolidato i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione.

Nel rispetto di quanto previsto dall'IFRS 3, par. 45 e segg., entro i dodici mesi successivi alla data di acquisizione, le differenze risultanti dall'operazione di aggregazione aziendale devono essere allocate, rilevando al fair value alla data di acquisizione le attività identificabili acquisite e le passività assunte. Costituiscono un'eccezione le seguenti poste, che sono invece valutate secondo il loro principio di riferimento:

- imposte differite attive e passive;
- attività e passività per benefici ai dipendenti;
- passività o strumenti di capitale relativi a pagamenti basati su azioni dell'impresa acquisita o pagamenti basati su azioni relativi al Gruppo emessi in sostituzione di contratti dell'impresa acquisita;
- attività destinate alla vendita e attività in via di dismissione.

L'avviamento è determinato come l'eccedenza della somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi, del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, rispetto al fair value delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la

somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento acquisito a titolo oneroso in un'aggregazione aziendale viene sottoposto con cadenza annuale, o ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore, ad Impairment Test. Per le società di nuova acquisizione, la differenza tra il prezzo di acquisto ed il patrimonio netto viene provvisoriamente collocata ad avviamento, se positiva, oppure nel passivo dello stato patrimoniale, al netto degli eventuali avviamenti iscritti nei bilanci delle società acquisite, se negativa.

Le quote del patrimonio netto di interessenza di terzi, alla data di acquisizione, possono essere valutate al fair value oppure al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

Eventuali corrispettivi sottoposti a condizione previsti dal contratto di aggregazione aziendale sono valutati al fair value alla data di acquisizione ed inclusi nel valore dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale ai fini della determinazione dell'avviamento. Eventuali variazioni successive di tale fair value, che sono qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione, sono incluse nell'avviamento in modo retrospettivo. Le variazioni di fair value qualificabili come rettifiche sorte nel periodo di misurazione sono quelle che derivano da maggiori informazioni su fatti e circostanze che esistevano alla data di acquisizione, ottenute durante il periodo di misurazione (che non può eccedere il periodo di un anno dall'aggregazione aziendale).

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta dal Gruppo nell'impresa acquisita è rivalutata al fair value alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o perdita che ne consegue è rilevata nel conto economico. Eventuali valori derivanti dalla partecipazione precedentemente detenuta e rilevati negli Altri utili o perdite complessivi sono riclassificati nel conto economico come se la partecipazione fosse stata ceduta. Se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il Gruppo CDP riporta i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione. Tali valori provvisori sono rettificati nel periodo di misurazione per tenere conto delle nuove informazioni ottenute su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione che, se note, avrebbero avuto effetti sul valore delle attività e passività riconosciute a tale data.

Non si configurano come aggregazioni aziendali le operazioni finalizzate al controllo di una o più società che non costituiscono un'attività aziendale o se l'aggregazione aziendale è realizzata con finalità riorganizzative, quindi tra due o più società già facenti parte del medesimo Gruppo, che non comporta cambiamenti degli assetti di controllo indipendentemente dalla percentuale di diritti di terzi prima e dopo l'operazione (c.d. "Business combination under common control"). Tali operazioni sono infatti considerate prive di sostanza economica.

Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie

Non si rilevano trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie.

Informativa sul fair value

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

La presente sezione comprende l'informativa sul fair value secondo quanto richiesto dall'IFRS13.

Il fair value (valore equo) rappresenta il corrispettivo che potrebbe essere ricevuto per vendere un'attività, o pagato per trasferire una passività, in una transazione regolare tra operatori di mercato alla data di valutazione. Si ipotizza di fare riferimento ad una ordinaria transazione tra controparti indipendenti, in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione.

Nella definizione di fair value è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il fair value di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello stesso in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.

I principi contabili internazionali prevedono la classificazione del fair value di uno strumento finanziario in tre livelli (c.d. "gerarchia del fair value"): il livello a cui la misurazione di fair value è attribuita dipende dall'osservabilità e dalla significatività degli input utilizzati nel modello di valutazione.

Per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi il fair value corrisponde alla quotazione di mercato alla data di valutazione o ad altra data il più possibile prossima ad essa (Livello 1). Uno strumento è considerato trattato su un mercato attivo se le quotazioni sono prontamente e regolarmente disponibili tramite mercati regolamentati, sistemi di scambio organizzati, servizi di quotazione ecc., e se tali prezzi si possono ragionevolmente considerare rappresentativi di effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi in prossimità della data di valutazione. In assenza di quotazioni su mercato attivo, o nel caso in cui facendo riferimento ad alcuni indicatori (quali ad esempio l'eseguitività e il numero delle transazioni al prezzo quotato, lo spread denaro-lettera, gli effettivi volumi di scambio) non sia possibile ritenere che la quotazione sia rappresentativa di un mercato attivo e regolarmente funzionante, la determinazione del fair value degli strumenti finanziari avviene tramite modelli e tecniche di valutazione che hanno lo scopo di stabilire il prezzo al quale l'attività o la passività verrebbe scambiata tra operatori di mercato, in una transazione ordinaria alla data di valutazione. Il fair value di strumenti finanziari non quotati viene quindi classificato nel livello 2 o 3 a seconda che gli input utilizzati nel modello di valutazione siano o meno osservabili e della loro significatività nel modello stesso.

Gli input di livello 2 sono quotazioni disponibili su mercati attivi o input basati su dati di mercato osservabili, quali ad esempio tassi di interesse, credit spread o curve di rendimento. Se utilizzati nel pricing di uno strumento, essi devono essere disponibili per tutta la vita residua dello stesso. Il fair value di uno strumento finanziario valutato mediante tecniche che utilizzano input di livello 2 è classificato nel medesimo livello ai fini della gerarchia.

E' possibile che input di livello 2 necessitino di aggiustamenti per il loro utilizzo anche in considerazione delle caratteristiche dello strumento finanziario oggetto di valutazione. Qualora l'aggiustamento sia effettuato sulla base di parametri non osservabili sul mercato o sia più o meno impattato dalle scelte modellistiche necessarie per effettuarlo (attraverso l'impiego di tecniche di tipo statistico o "expert-based" da parte di chi effettua la valutazione), la misurazione di fair value viene classificata nel livello 3, relativo agli input non osservabili sul mercato o non direttamente desumibili. Rientrano inoltre in questa categoria anche i parametri stimati in base a modelli o dati storici proprietari e utilizzati per le valutazioni di fair value di strumenti finanziari non quotati, classificati nel medesimo livello.

I modelli valutativi impiegati per le valutazioni di Livello 2 e Livello 3 sono sottoposti a validazione da parte dell'Area Risk Management di CDP. Lo sviluppo e la validazione dei modelli, così come la loro applicazione alle valutazioni contabili, sono oggetto di appositi documenti di processo.

Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

I modelli valutativi applicati per strumenti finanziari non quotati possono prevedere, oltre ad interpolazioni ed estrapolazioni, la specificazione di processi stocastici rappresentativi delle dinamiche di mercato e l'applicazione di simulazioni o altre tecniche numeriche volte a ricavare il fair value degli strumenti oggetto di valutazione.

Nella scelta dei modelli di valutazione il Gruppo CDP tiene conto delle seguenti considerazioni:

- un modello valutativo più semplice è preferito ad uno più complesso, a parità di altre condizioni e purché rappresenti tutte le caratteristiche salienti del prodotto, permettendo un ragionevole allineamento con le prassi ed i risultati di altri operatori del settore;
- un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione;
- a parità di altre condizioni, sono applicati prioritariamente modelli standard la cui struttura matematica e le cui modalità implementative siano ben note in letteratura - integrati nei sistemi aziendali di cui dispone il Gruppo CDP.

L'individuazione dei parametri di mercato di input per le valutazioni di Livello 2 avviene sulla base delle relazioni di non arbitraggio o di comparabilità che definiscono il fair value dello strumento finanziario oggetto di valutazione come fair value relativo rispetto a quello di strumenti finanziari quotati su mercati attivi.

Nello specifico, nel bilancio del Gruppo CDP afferiscono al livello 2 le valutazioni di fair value dei titoli obbligazionari attivi o passivi la cui valutazione dipende esclusivamente da parametri di mercato osservabili, la valutazione dei derivati di tasso, cambio e equity plain vanilla designati a copertura contabile o gestionale di poste dell'attivo o del passivo e le poste relative allo scambio di garanzie collaterali ad essi riferiti.

Per i contratti derivati e i titoli obbligazionari il Gruppo CDP ha definito un quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti.

Il fair value dei contratti derivati tiene conto del rischio creditizio di controparte e dell'esposizione, corrente e potenziale, attraverso una metodologia semplificata di Credit Value Adjustment (CVA). Data tuttavia la presenza generalizzata di accordi quadro di compensazione che prevedono lo scambio di garanzie reali, tenuto conto dell'elevata frequenza di scambio di tali garanzie, del fatto che sono costituite sotto forma di depositi cash, nonché dei requisiti di rating minimo richiesti alle controparti, al 30/06/2018 non risultano applicati aggiustamenti di questo tipo. Per quanto riguarda i derivati impliciti nei Buoni fruttiferi postali oggetto di scorporo, viene considerato nullo l'aggiustamento per il rischio di credito congiunto di CDP e dello Stato Italiano. Un eventuale aggiustamento di questo tipo comporterebbe una riduzione del fair value di tali passività.

Per ciò che concerne le attività e passività misurate al fair value su base ricorrente, nel bilancio del Gruppo CDP sono classificabili come Livello 3:

- le valutazioni delle opzioni su indici azionari implicite in alcune categorie di Buoni fruttiferi postali, da essi scorporate e valutate a fair value rilevato a conto economico, che richiedono parametri comportamentali relativi al rimborso da parte dei risparmiatori;
- le valutazioni di attività finanziarie non quotate su mercato attivo che non superano il test SPPI;
- taluni titoli obbligazionari la cui valutazione è ricondotta alle condizioni di impiego di CDP tempo per tempo stabilite e/o da spread non direttamente osservabili e rappresentativi del merito di credito dell'emittente/debitore;
- quote partecipative e altri titoli di capitale non quotati la cui valutazione viene effettuata sulla base di parametri non di mercato.

Processi e sensibilità delle valutazioni

Descrizione del processo di valutazione per la misurazione del fair value degli strumenti classificati al Livello 3 della Gerarchia del fair value

Anche nel caso di valutazioni di Livello 3, un modello valutativo viene applicato consistentemente nel tempo a categorie omogenee di strumenti, a meno che non emergano ragioni oggettive per la sua sostituzione. Allo stesso modo i parametri non direttamente desumibili da quantità osservabili sul mercato sono applicati in una logica di continuità temporale.

Le metodologie e i processi adottati dal Gruppo CDP mirano ad assicurare che il valore assegnato ad ogni posizione rifletta il fair value corrente in modo appropriato, con un livello di approfondimento dei controlli direttamente proporzionale alla rilevanza quantitativa delle attività e passività oggetto di misurazione.

Il quadro di riferimento che raccoglie i criteri valutativi e i modelli sui quali si basa la valutazione di ogni categoria di strumenti è oggetto di documenti metodologici aggiornati su base semestrale da parte del servizio Market Risk e ALM, all'interno dell'Area Risk Management. Le valutazioni sono effettuate tramite i sistemi aziendali utilizzati da CDP per la gestione di titoli e derivati e sottoposte a controlli standard. Il processo di valutazione e i relativi controlli sono soggetti a verifiche di terzo livello su base regolare.

Descrizione degli input non osservabili utilizzati nella misurazione del fair value su base ricorrente degli strumenti di Livello 3 e analisi della sensitivity del fair value a variazioni in di tali input

Per misurazioni del fair value nelle quali sono utilizzati input significativi non osservabili (Livello 3), viene effettuata un'analisi di sensitivity volta ad ottenere un range di possibili e ragionevoli valutazioni alternative. In linea generale, l'impatto di un input non osservabile sulla misurazione di un fair value di Livello 3 dipende dall'interazione tra i diversi input utilizzati nel processo di valutazione.

Profili di rimborso

Il profilo di rimborso di un Buono fruttifero postale rappresenta una previsione centrale sull'ammontare nominale di Buoni che saranno rimborsati entro una serie di date future, comprese tra la data di valutazione e la scadenza finale. La previsione è effettuata dal Gruppo CDP tramite analisi statistiche e valutazioni expert-based. Tale dato non osservabile rileva per la valutazione di Livello 3 del fair value delle opzioni scorporate dai Buoni fruttiferi postali legate all'andamento dell'indice Dow Jones EuroStoxx 50. Nel caso in cui il risparmiatore rimborsi anticipatamente il Buono, perde il diritto a percepire l'eventuale componente di remunerazione legata all'indice, facendo venire meno l'opzione equity concessa. Per questa categoria di strumenti finanziari, maggiori rimborsi comportano quindi un minor valore delle passività della Capogruppo. Sebbene i profili di rimborso costituiscano un input non osservabile sul mercato, le variazioni nel tempo degli stessi sono strettamente legate alle variazioni dei rimborsi effettivi osservati.

L'analisi di sensitivity considera variazioni nella misura del 10% del capitale residuo, applicate alla percentuale attesa rilevante per la scadenza di ciascuna opzione. Nel caso di rimborsi minori delle attese, è imposta comunque la condizione che non venga superato il livello corrente di capitale residuo.

Multiplo del Patrimonio Netto

Le partecipazioni in società non quotate vengono valutate applicando un fattore moltiplicativo al patrimonio netto in linea con quello che si stima verrebbe applicato in caso di transazione sul mercato. Al 30 giugno 2018 tutti i multipli, determinati in base a giudizio esperto, sono pari al 100%. Dato che il parametro agisce direttamente sul fair value finale in modo proporzionale, non si riporta un'analisi di sensitivity.

Aggiustamento del NAV

Il NAV (Net Asset Value) è la differenza tra il valore totale delle attività del fondo e le passività. Un aumento del NAV coincide con un aumento nella misura del fair value. Per i fondi classificati a Livello 3, potrebbe essere necessario introdurre aggiustamenti di fair value per tenere conto di alcune caratteristiche specifiche; tali aggiustamenti determinerebbero in caso di transazione un corrispettivo inferiore al NAV. Al 30 giugno 2018 sono stati applicati aggiustamenti di questo tipo al NAV di alcuni OICR in portafoglio determinati in base a giudizio esperto, tenendo conto delle caratteristiche di limitata liquidità delle quote.

Gerarchia del fair value

Il principio contabile IFRS 13 richiede di descrivere, con riferimento alle attività e passività finanziarie e non finanziarie valutate al fair value su base ricorrente, i principi adottati per stabilire quando si verificano i trasferimenti tra i diversi livelli di gerarchia del fair value distintamente per le attività e passività finanziarie e le attività e passività non finanziarie (IFRS 13, paragrafo 95). Per tutte le classi di attività e passività, i principi adottati da CDP prevedono che il passaggio da un livello all'altro avvenga alla fine dell'esercizio di riferimento.

I passaggi sono motivati dalla sopravvenuta possibilità o impossibilità di misurare in maniera attendibile il fair value rispettivamente al Livello 1, al Livello 2 o al Livello 3: se ad esempio la valutazione di uno strumento è classificata come Livello 3 per la non osservabilità di un input significativo, se tale input diviene osservabile sul mercato o se diviene di comune utilizzo un modello che richiede solo input osservabili, o nel caso in cui non sia più necessaria la sua stima ai fini della valutazione, allora la valutazione viene trasferita al Livello 2, e il passaggio avviene alla fine dell'esercizio di riferimento.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

GERARCHIA DEL FAIR VALUE

Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

(migliaia di euro)	30/06/2018			31/12/2017		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
Attività/Passività finanziarie misurate al fair value						
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	2.561.594	351.782	2.434.286	1.192.139	344.300	2.181.590
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.978.425	200.508	69.934	641.881	192.901	59.426
b) attività finanziarie designate al fair value	-	-	-	-	-	-
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	583.169	151.274	2.364.352	550.258	151.399	2.122.164
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	10.526.772	-	80.752	9.441.056	-	82.324
3. Derivati di copertura	-	815.293	-	-	988.655	-
4. Attività materiali	-	-	-	-	-	-
5. Attività immateriali	-	-	-	-	-	-
Totale	13.088.366	1.167.075	2.515.038	10.633.195	1.332.955	2.263.914
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	-	71.583	24.510	-	141.595	44.099
2. Passività finanziarie designate al fair value	-	-	633.765	-	501.551	140.091
3. Derivati di copertura	-	756.793	1.188	-	667.714	-
Totale	-	828.376	659.463	-	1.310.860	184.190

Legenda:

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

In ragione delle tecniche di mitigazione del rischio di controparte adottate e del merito di credito delle controparti e di CDP, nella determinazione del fair value degli strumenti finanziari derivati le rettifiche di valore Credit Value Adjustment (CVA) e Debt Value Adjustment (DVA) risultano trascurabili.

Variazioni delle attività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico				Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	Derivati di copertura	Attività materiali	Attività immateriali
	Totale	di cui: a) Attività finanziarie detenute per la negoziazione	di cui: b) Attività finanziarie designate al fair value	di cui: c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value				
(migliaia di euro)								
1 Esistenze iniziali	2.181.590	59.426	-	2.122.164	82.324	-	-	-
Modifiche saldi di apertura	(25.836)	-		(25.836)		-	-	-
2 Aumenti	436.870	11.057	-	425.813	652	-	-	-
2.1 Acquisti	371.305	10.998	-	360.307	-	-	-	-
2.2 Profitti imputati a:	27.839	59	-	27.780	652	-	-	-
2.2.1 Conto economico	27.839	59	-	27.780	-	-	-	-
2.2.2 Patrimonio netto	-	X	X	X	652	-	-	-
2.3 Trasferimento da altri livelli	-	-	-	-	-	-	-	-
2.4 Altre variazioni in aumento	37.726	-	-	37.726	-	-	-	-
3. Diminuzioni	158.338	549	-	157.789	2.224	-	-	-
3.1 Vendite	25.151	549	-	24.602	-	-	-	-
3.2 Rimborsi	90.995	-	-	90.995	1.824	-	-	-
3.3 Perdite imputate a:	42.192	-	-	42.192	-	-	-	-
3.3.1 Conto economico	42.192	-	-	42.192	-	-	-	-
3.3.2 Patrimonio netto	-	X	X	-	-	-	-	-
3.4 Trasferimento da altri livelli	-	-	-	-	-	-	-	-
3.5 Altre variazioni in diminuzione	-	-	-	-	400	-	-	-
4. Rimanenze finali	2.434.286	69.934	-	2.364.352	80.752	-	-	-

Variazioni delle passività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

(migliaia di euro)	Passività finanziarie detenute per la negoiazione	Passività finanziarie designate al fair value	Derivati di copertura
1. Esistenze iniziali	44.099	140.091	-
Modifiche saldi di apertura	-	1.321	-
2. Aumenti	2.905	500.556	1.188
2.1 Emissioni	-	-	-
2.2 Perdite imputate a:	2.705	185	-
2.2.1 Conto economico	2.705	-	-
2.2.2 Patrimonio netto	X	185	-
2.3 Trasferimento da altri livelli	-	499.863	-
2.4 Altre variazioni in aumento	200	508	1.188
3. Diminuzioni	22.494	6.882	-
3.1 Rimborsi	14.992	6.735	-
3.2 Riacquisti	-	-	-
3.3 Profitti imputati a:	7.502	147	-
3.3.1 Conto economico	7.502	147	-
3.3.2 Patrimonio netto	X	-	-
3.4 Trasferimento da altri livelli	-	-	-
3.5 Altre variazioni in diminuzione	-	-	-
4. Rimanenze finali	24.510	633.765	1.188

Informativa sul c.d. “day one profit/loss”

Il valore d'iscrizione a bilancio degli strumenti finanziari è pari al loro fair value alla medesima data.

Nel caso di strumenti finanziari diversi da quelli al fair value rilevato a conto economico, il fair value alla data di iscrizione è di norma assunto pari all'importo incassato o corrisposto.

Nel caso degli strumenti finanziari valutati al fair value rilevato a conto economico e classificabili come Livello 3, l'eventuale differenza rispetto all'importo incassato o corrisposto potrebbe in linea di principio essere iscritta a conto economico nelle voci di pertinenza, generando un c.d. “day one profit/loss”.

Tale differenza deve essere riconosciuta a conto economico solo se deriva da cambiamenti dei fattori su cui i partecipanti al mercato basano le loro valutazioni nel fissare i prezzi (incluso l'effetto tempo).

Ove lo strumento abbia una scadenza definita e non sia immediatamente disponibile un modello che monitori i cambiamenti dei fattori su cui gli operatori basano i prezzi, è ammesso il transito del “day one profit/loss” a conto economico linearmente sulla vita dello strumento finanziario stesso.

CDP non ha conseguito “day one profit/loss” da strumenti finanziari secondo quanto stabilito dal paragrafo 28 dell'IFRS 7 e da altri paragrafi IAS/IFRS ad esso collegabili.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Attivo

CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE - VOCE 10

Cassa e disponibilità liquide: composizione

(migliaia di euro)	30/06/2018	31/12/2017
a) Cassa	1.029	1.015
b) Depositi a vista presso Banche Centrali	-	-
Totale	1.029	1.015

ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE CON IMPATTO A CONTO ECONOMICO - VOCE 20

Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Gruppo Bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2018	31/12/2017
A Attività per cassa					
1. Titoli di debito	-	1.202.228	142.007	1.344.235	240.200
1.1 Titoli strutturati	-	-	-	-	-
1.2 Altri titoli di debito	-	1.202.228	142.007	1.344.235	240.200
2. Titoli di capitale	-	99.296	-	99.296	6.207
3. Quote di O.I.C.R.	-	700.582	-	700.582	530.348
4. Finanziamenti	-	-	-	-	-
4.1 Pronti contro termine attivi	-	-	-	-	-
4.2 Altri	-	-	-	-	-
Totale A	-	2.002.106	142.007	2.144.113	776.755
B Strumenti derivati					
1. Derivati finanziari	80.131	2.185	22.438	104.754	117.453
1.1 di negoziazione	-	2.185	22.438	24.623	24.865
1.2 connessi con la fair value option	162	-	-	162	94
1.3 altri	79.969	-	-	79.969	92.494
2. Derivati creditizi	-	-	-	-	-
2.1 di negoziazione	-	-	-	-	-
2.2 connessi con la fair value option	-	-	-	-	-
2.3 altri	-	-	-	-	-
Totale B	80.131	2.185	22.438	104.754	117.453
Totale (A+B)	80.131	2.004.291	164.445	2.248.867	894.208

I derivati finanziari riferiti al Gruppo bancario includono:

- il valore delle opzioni acquistate come copertura, a fini gestionali, della componente opzionale implicita nei Buoni indicizzati a panieri azionari. Tale componente opzionale è stata oggetto di scorporo dagli strumenti ospiti e classificata tra le passività finanziarie detenute per la negoziazione;
- il fair value positivo di derivati su tassi d'interesse.

Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Gruppo Bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2018	31/12/2017
1. Titoli di debito	313.409	582.444	164.482	1.060.335	1.075.633
1.1 Titoli strutturati	-	-	164.482	164.482	172.216
1.2 Altri titoli di debito	313.409	582.444	-	895.853	903.417
2. Titoli di capitale	-	-	4.893	4.893	2.076
3. Quote di O.I.C.R.	1.351.410	-	28.160	1.379.570	1.082.674
4. Finanziamenti	-	180.150	473.847	653.997	663.438
4.1 Pronti contro termine	-	-	-	-	-
4.2 Altri	-	180.150	473.847	653.997	663.438
Totale	1.664.819	762.594	671.382	3.098.795	2.823.821

La voce, che accoglie essenzialmente il contributo della Capogruppo, si compone di titoli di debito, per circa 1.060 milioni di euro, finanziamenti, per circa 654 milioni di euro e quote di OICR, per circa 1.380 milioni di euro che in sede di prima applicazione del principio contabile IFRS 9 sono stati classificati nella presente voce ad esito negativo del c.d. SPPI²⁴ test.

ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE CON IMPATTO SULLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA - VOCE 30

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Voci/Valori	Gruppo Bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2018	31/12/2017
1. Titoli di debito	10.048.722	-	-	10.048.722	9.441.056
1.1 Titoli strutturati	-	-	-	-	-
1.2 Altri titoli di debito	10.048.722	-	-	10.048.722	9.441.056
2. Titoli di capitale	510.997	-	47.805	558.802	82.324
3. Finanziamenti	-	-	-	-	-
Totale	10.559.719	-	47.805	10.607.524	9.523.380

La attività finanziarie riferite al Gruppo bancario, al 30 giugno 2018, includono:

- titoli di debito per un valore di 10.048,7 milioni di euro. Tenuto conto dei titoli che nel bilancio pubblicato riferito al 31 dicembre 2017 risultavano iscritti nella voce delle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e che in sede di prima applicazione del principio contabile IFRS 9 sono stati ricondotti nella presente voce, il dato risulta in crescita rispetto a fine 2017. Nella voce sono ricompresi titoli di Stato italiani per un valore di circa 8.706,1 milioni di euro;

²⁴ Il test SPPI (Solely Payment of Principal and Interest Test) è un'attività di analisi qualitativa e, in taluni casi quantitativa, dei flussi finanziari dell'attività finanziaria volta a verificare se tali flussi consistono (o meno) esclusivamente in pagamenti di capitale ed interesse maturati sull'importo del capitale da restituire e siano compatibili con un contratto base di concessione del credito (credit lending arrangement), (IFRS 9 § 4.1.2 e 4.1.2 A (lett.b), 4.1.3 e § B 4.1.7 – B 4.1.9E).

- titoli di capitale per circa 511 milioni di euro, di cui 478 milioni di euro relativi all'investimento nel capitale di Telecom Italia S.p.A. avvenuto nel primo semestre 2018.

ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO- VOCE 40

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei crediti verso banche

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni / Valori	Gruppo Bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2018	31/12/2017
A. Crediti verso Banche centrali	2.739.720	-	-	2.739.720	23.997.985
1. Depositi a scadenza	-	-	-	-	-
2. Riserva obbligatoria	2.739.720	-	-	2.739.720	23.997.985
3. Pronti contro termine	-	-	-	-	-
4. Altri	-	-	-	-	-
B. Crediti verso banche	15.274.000	536.462	4.428.665	20.239.127	19.139.760
1. Finanziamenti	14.308.486	536.462	4.428.665	19.273.613	17.881.932
1.1 Conti correnti e depositi a vista	289.731	403.230	3.084.760	3.777.721	4.065.690
1.2 Depositi a scadenza	896.025	133.232	1.343.905	2.373.162	1.128.239
1.3 Altri finanziamenti:	13.122.730	-	-	13.122.730	12.688.003
- Pronti contro termine attivi	800.130	-	-	800.130	-
- Leasing finanziario	-	-	-	-	-
- Altri	12.322.600	-	-	12.322.600	12.688.003
2. Titoli di debito	965.514	-	-	965.514	1.257.828
2.1 Titoli strutturati	-	-	-	-	-
2.2 Altri titoli di debito	965.514	-	-	965.514	1.257.828
Totale	18.013.720	536.462	4.428.665	22.978.847	43.137.745

I crediti verso banche sono composti principalmente da:

- giacenza della Capogruppo sul conto di gestione per la riserva obbligatoria per 2.740 milioni di euro (-21.258 milioni di euro circa rispetto a fine 2017);
- altri finanziamenti per circa 12.323 milioni di euro, riconducibili in massima parte ai finanziamenti concessi dalla Capogruppo al sistema bancario nell'ambito delle iniziative a sostegno delle PMI;
- depositi a scadenza per circa 2.373 milioni di euro, dei quali circa 896 milioni di euro relativi a contratti di Credit Support Annex (cash collateral) accesi dalla Capogruppo a copertura del rischio di controparte su strumenti derivati e circa 1.342 milioni di euro derivanti dal contributo di SNAM;
- pronti contro termine attivi della Capogruppo per circa 800 milioni di euro. Si segnala che al 31 dicembre 2017 non risultavano in essere pronti contro termine con controparti bancarie;
- rapporti di conto corrente per circa 3.778 milioni di euro.

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei crediti verso clientela

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni / Valori	Gruppo Bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2018	31/12/2017
1. Finanziamenti	250.115.888	409.741	1.267.511	251.793.140	244.460.091
1. Conti correnti	13.349	-	475.074	488.423	488.818
1.1 Disponibilità liquide presso la Tesoreria Centrale dello Stato	153.202.974	-	-	153.202.974	149.097.764
2. Pronti contro termine attivi	1.517.954	-	-	1.517.954	-
3. Mutui	91.327.738	-	4.240	91.331.978	90.892.508
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	-	-	279	279	347
5. Leasing finanziario	-	-	-	-	-
6. Factoring	1.401.641	-	-	1.401.641	1.636.335
7. Altri finanziamenti	2.652.232	409.741	787.918	3.849.891	2.344.319
2. Titoli di debito	50.831.022	1.657.242	156	52.488.420	41.963.402
2.1 Titoli strutturati	-	-	-	-	-
2.2 Altri titoli di debito	50.831.022	1.657.242	156	52.488.420	41.963.402
Totale	300.946.910	2.066.983	1.267.667	304.281.560	286.423.493

I crediti verso la clientela, che accolgono essenzialmente il contributo della Capogruppo, sono principalmente relativi a:

- attività di finanziamento della Gestione Separata e della Gestione Ordinaria;
- disponibilità liquide detenute presso la Tesoreria centrale dello Stato;
- investimenti in titoli di debito nell'ambito del business model "Held to collect".

Nella tabella suesposta tali crediti sono ripartiti in base alla forma tecnica dell'operazione.

Sulle disponibilità liquide presso la Tesoreria centrale dello Stato, conto corrente n. 29814 denominato "Cassa DP SPA - Gestione Separata", nel quale confluisce la liquidità relativa alle operazioni della Gestione Separata dalla CDP, il Ministero dell'Economia e delle Finanze corrisponde alla CDP una remunerazione semestrale variabile pari alla media ponderata per i fattori di ponderazione 20% e 80% dei rendimenti rilevati in asta, nel semestre di riferimento, rispettivamente su BOT a 6 mesi e BTP a 10 anni. Le disponibilità liquide detenute presso il conto corrente di Tesoreria risultano pari a circa 153.203 milioni di euro (+4.105 milioni di euro rispetto a fine 2017).

Il volume dei mutui e degli altri finanziamenti si assesta ad un valore di circa 95.182 milioni di euro (+1.944 milioni di euro rispetto a fine 2017).

Le operazioni in pronti contro termine attivi ammontano a circa 1.518 milioni di euro (non risultavano in essere a fine 2017 operazioni di pronti contro termine attivi).

Il volume dei titoli di debito iscritti nella presente voce ammonta a circa 52.488 milioni di euro riconducibili per circa 50.831 milioni di euro alla Capogruppo (di cui 47.313 milioni di euro in titoli di Stato italiani).

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: valore lordo e rettifiche di valore complessive

	Valore lordo			Rettifiche di valore complessive			
	Primo stadio	di cui: Strumenti con basso di rischio di credito	Secondo stadio	Terzo stadio	Primo stadio	Secondo stadio	Terzo stadio
(migliaia di euro)							
Titoli di Debito	53.497.295	-	-	-	43.361	-	-
Finanziamenti	257.514.554	1.354.575	16.369.213	950.488	177.881	638.120	211.781
Totale 30/06/2018	311.011.849	1.354.575	16.369.213	950.488	221.242	638.120	211.781
di cui: attività finanziarie deteriorate acquisite o originate	X	X	-	12	X	-	3

DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 50

Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

(migliaia di euro)	Gruppo Bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2018	31/12/2017
A. Derivati finanziari	715.010	-	100.283	815.293	988.655
1) Fair value	621.040	-	3.099	624.139	717.098
2) Flussi finanziari	93.970	-	97.184	191.154	271.557
3) Investimenti esteri	-	-	-	-	-
B. Derivati creditizi	-	-	-	-	-
1) Fair value	-	-	-	-	-
2) Flussi finanziari	-	-	-	-	-
Totale	715.010	-	100.283	815.293	988.655

ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA - VOCE 60

Adeguamento di valore delle attività coperte: composizione per portafogli coperti

(migliaia di euro)

Adeguamento di valore delle attività coperte/Valori	30/06/2018	31/12/2017
1. Adeguamento positivo	65.668	16.645
1.1 di specifici portafogli	65.668	16.645
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	65.668	16.645
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-	-
1.2 complessivo	-	-
2. Adeguamento negativo	(33.051)	(58.148)
2.1 di specifici portafogli	(33.051)	(58.148)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(33.051)	(58.148)
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-	-
2.2 complessivo	-	-
Totale	32.617	(41.503)

LE PARTECIPAZIONI - VOCE 70

Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti % ⁽²⁾
				Impresa partecipante	Quota %	
A. Imprese controllate in modo congiunto						
1. Alfiere S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
2. Ansaldo Energia S.p.A.	Genova	Genova	7	CDP Equity S.p.A.	59,94%	59,94%
3. AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH	Vienna	Vienna	7	SNAM S.p.A.	40,00%	40,00%
4. CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Ltd.	Hong Kong	Hong Kong	7	Fincantieri S.p.A.	40,00%	40,00%
5. CSSC Fincantieri (Shanghai) Cruise Design Limited	Shanghai	Shanghai	7	CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Limited	100,00%	100,00%
6. ELMED Etudes S.a.r.l.	Tunisi	Tunisi	7	Terna S.p.A.	50,00%	50,00%
7. ETIHAD SHIP BUILDING LLC	Abu Dhabi	Abu Dhabi	7	Fincantieri S.p.A.	35,00%	35,00%
8. FSIA INVESTIMENTI S.r.l.	Milano	Milano	7	FSI Investimenti S.p.A.	70,00%	70,00%
9. Hotelurist S.p.A.	Padova	Padova	7	CDP Equity S.p.A.	45,90%	45,90%
10. IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.	Milano	Milano	7	FSI Investimenti S.p.A.	50,00%	50,00%
11. Issel Middle East Information Technology Consultancy LLC	Abu Dhabi	Abu Dhabi	7	Issel Nord S.r.l.	49,00%	49,00%
12. Luxury Interiors Factory s.r.l.	Napoli	Napoli	7	Marine Interiors S.p.A.	40,00%	40,00%
13. M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	90,91%	90,91%
14. Manifatture Milano S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
15. Metano S.Angelo Lodigiano S.p.A.	Sant'Angelo Lodigiano	Sant'Angelo Lodigiano	7	Italgas Reti SpA	50,00%	50,00%
16. OpEn Fiber S.p.A.	Milano	Milano	7	CDP Equity S.p.A.	50,00%	50,00%
17. Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Genova	Genova	7	Fincantieri S.p.A.	51,00%	51,00%
18. Pentagramma Perugia S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
19. Pentagramma Piemonte S.p.A.	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
20. Saipem S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	7	CDP Equity S.p.A.	12,55%	12,55%
21. TEREKA HOLDING S.A.S.	Pau	Pau	7	SNAM S.p.A.	40,50%	40,50%
22. Toscana Energia S.p.A.	Firenze	Firenze	7	Italgas Reti SpA	48,08%	48,08%
23. Trans Austria Gasleitung GmbH	Vienna	Vienna	7	SNAM S.p.A.	84,47%	84,47%
24. Umbria Distribuzione GAS S.p.A.	Terni	Terni	7	Italgas Reti SpA	45,00%	45,00%
25. Unifer Navale S.r.l.	Finale Emilia (MO)	Finale Emilia (MO)	7	Seaf S.p.A.	20,00%	20,00%
26. Valvitalia Finanziaria S.p.A.	Milano	Milano	7	FSI Investimenti S.p.A.	0,50%	0,50%
B. Imprese sottoposte a influenza notevole						
1. African Trade Insurance Company	Nairobi	Nairobi	4	SACE S.p.A.	4,43%	4,43%
2. ARSENAL S.r.l.	Trieste	Trieste	4	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	24,00%	24,00%
3. AS Dameco	Skien	Skien	4	Vard Offshore Brevik AS	34,00%	34,00%
4. B.F. S.p.A.	Milano	Jolanda di Savoia (FE)	4	CDP Equity S.p.A.	19,98%	19,98%
5. Brevik Technology AS	Brevik	Brevik	4	Vard Group AS	34,00%	34,00%
6. Castor Drilling Solution AS	Kristiansand S	Kristiansand S	4	Seaonics AS	34,13%	34,13%
7. CENTRO SERVIZI NAVALI S.p.A.	San Giorgio di Nogaro (UD)	San Giorgio di Nogaro (UD)	4	Fincantieri S.p.A.	10,94%	10,94%
8. CESI S.p.A.	Milano	Milano	4	Terna S.p.A.	42,70%	42,70%
9. CGES A.D.	Podgorica	Podgorica	4	Terna S.p.A.	22,09%	22,09%
10. CORESO S.A.	Bruxelles	Bruxelles	4	Terna S.p.A.	15,84%	15,84%
11. CSS Design Limited	Isole Vergini Britanniche (GB)	Isole Vergini Britanniche (GB)	4	Vard Marine Inc.	31,00%	31,00%
12. DOF IceMan AS	Storebø	Storebø	4	Vard Group AS	50,00%	50,00%
13. Elite S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	15,00%	15,00%
14. Eni S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	25,76%	25,76%
15. Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	31,80%	31,80%
16. Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	43,00%	43,00%
17. FSI SGR S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	39,00%	39,00%
18. Interconnector (UK) Ltd	Londra	Londra	4	GasBridge 2 B.V.	23,54%	23,54%
19. Interconnector Zeebrugge Terminal S.C./C.V. Scrl	Bruxelles	Bruxelles	4	GasBridge 2 B.V.	25,00%	25,00%
20. Island Diligence AS	Ulsteinvik	Ulsteinvik	4	Vard Group AS	39,38%	39,38%
21. Kedrion S.p.A.	Castelvecchio Pascoli (LU)	Castelvecchio Pascoli (LU)	4	FSI Investimenti S.p.A.	25,06%	25,06%
22. Ligestra DUE S.r.l. ⁽⁵⁾	Roma	Roma	4	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
23. Møkster Supply AS	Stavanger	Stavanger	4	Vard Group AS	40,00%	40,00%
24. Møkster Supply KS	Stavanger	Stavanger	4	Vard Group AS	36,00%	36,00%
25. Olympic Challenger KS	Fosnavåg	Fosnavåg	4	Vard Group AS	35,00%	35,00%
26. Olympic Green Energy KS	Fosnavag	Fosnavag	4	Vard Group AS	29,50%	29,50%
27. Poste Italiane S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	35,00%	35,00%
28. Quattror SGR S.p.A.	Milano	Milano	4	CDP S.p.A.	40,00%	40,00%
29. Rem Supply AS	Fosnavag	Fosnavag	4	Vard Group AS	26,66%	26,66%
30. Risparmio Holding S.p.A.	Roma	Roma	4	CDP S.p.A.	20,00%	20,00%
31. Rocco Forte Hotels Limited	Londra	Londra	4	FSI Investimenti S.p.A.	23,00%	23,00%
32. Takliff AS	Skien	Skien	4	Vard Group AS	25,47%	25,47%
33. Trans Adriatic Pipeline AG	Baar	Baar	4	SNAM S.p.A.	20,00%	20,00%
34. Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	Cesena	Cesena	4	FSI Investimenti S.p.A.	16,86%	16,86%

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Rapporto di partecipazione		
				Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti ⁽²⁾
C. Imprese controllate non consolidate ⁽³⁾						
1. ASSET COMPANY 3 S.R.L.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	Snam 4 Mobility S.p.A.	100,00%	100,00%
2. ASSET COMPANY 5 S.R.L.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
3. ASSET COMPANY 6 S.R.L.	San Donato Milanese (MI)	San Donato Milanese (MI)	1	SNAM S.p.A.	100,00%	100,00%
4. Cagliari 89 Scarl in liquidazione	Monastir (CA)	Monastir (CA)	1	Fintecna S.p.A.	51,00%	51,00%
5. Cinecittà Luce S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	1	Ligestra Quattro S.r.l.	100,00%	100,00%
6. Consorzio Codelsa in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
7. Consorzio Edinsud in liquidazione	Napoli	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	58,82%	58,82%
8. Consorzio G1 in liquidazione	Roma	Roma	1	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	100,00%
9. Consorzio IMAFID in liquidazione	Napoli	Napoli	1	Fintecna S.p.A.	56,85%	56,85%
10. Consorzio Italtecnasud in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	75,00%	75,00%
11. Consorzio MED.IN. in liquidazione	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	85,00%	85,00%
12. Copower S.r.l.	Roma	Roma	1	Tep Energy Solution S.r.l.	51,00%	51,00%
13. Ligestra QUATTRO S.r.l.	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
14. White 1 S.r.l.	Bologna	Bologna	1	Seaside S.r.l.	100,00%	100,00%
16. XXI APRILE S.r.l.	Roma	Roma	1	Fintecna S.p.A.	100,00%	100,00%
D. Imprese collegate non consolidate ⁽³⁾						
1. Consorzio Confind in liquidazione	Roma	Roma	4	CDP Immobiliare S.r.l.	33,33%	33,33%
2. Consorzio Edinca in liquidazione	Napoli	Napoli	4	Fintecna S.p.A.	47,32%	47,32%
3. Consorzio INCOMIR in liquidazione	Mercogliano (AV)	Mercogliano (AV)	4	Fintecna S.p.A.	45,46%	45,46%
4. Quadrifoglio Brescia S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
5. Quadrifoglio Genova S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
6. Quadrifoglio Modena S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
7. Quadrifoglio Piacenza S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
8. Quadrifoglio Verona S.p.A. in liquidazione	Roma	Roma	7	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	50,00%
9. Senfluga energy infrastructure holdings S.A.	Atene	Atene	4	SNAM S.p.A.	60,00%	60,00%
10. Sviluppo Turistico culturale Golfo di Napoli S.c.a.r.l.	Napoli	Napoli	4	CDP Immobiliare S.r.l.	25,00%	25,00%
11. TEP Energy Solution Nordest S.r.l.	Udine	Udine	4	Tep Energy Solution S.r.l.	50,00%	50,00%

Legenda

(1) Tipo di rapporto:

1 = maggioranza dei diritti di voto nell'Assemblea ordinaria

2 = influenza dominante nell'Assemblea ordinaria

3 = accordi con altri soci

4 = società sottoposte a influenza notevole

5 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 1, del decreto legislativo 87/92

6 = direzione unitaria ex articolo 26, comma 2, del decreto legislativo 87/92

7 = controllo congiunto

(2) Disponibilità voti nell'Assemblea ordinaria, distinguendo tra effettivi e potenziali

(3) Si tratta di società in liquidazione o di controllate in fase di start up senza contenuti patrimoniali.

(4) La partecipazione ai diritti economici è determinata nella misura del 89,2%

(5) Si tratta di società costituite per la gestione di alcuni patrimoni separati i cui proventi spettano, in maggioranza, al Ministero dell'Economia e delle Finanze. Per tali ragioni le società, pur partecipate al 100%, sono state consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Il saldo al 30 giugno 2018 ammonta a 20.148 milioni di euro rispetto a 19.770 milioni di euro del 31 dicembre 2017. Tale saldo è incrementato al 1° gennaio 2018 di 483 milioni di euro derivante dall'applicazione dell'IFRS 9 e dell'IFRS 15 da parte delle società del Gruppo sottoposte ad influenza notevole e controllate congiuntamente.

I maggiori impatti si riferiscono all'applicazione del principio IFRS 9 da parte dei gruppi Eni e Poste Italiane che si sono riflessi sulle relative partecipazioni detenute in bilancio e valutate con il metodo del patrimonio netto. Entrambi i gruppi hanno rilevato un impatto positivo dalla transizione al nuovo principio contabile. Pur in presenza di un effetto decrementativo derivante dall'adozione delle regole di impairment, la valutazione al fair value di taluni strumenti finanziari ha infatti comportato un effetto più che compensativo.

Oltre a tali effetti le medesime partecipazioni hanno determinato i seguenti impatti:

- relativamente ad ENI, il positivo risultato di periodo di pertinenza del Gruppo pari a 489 milioni di euro è compensato dalla variazione delle riserve da valutazione, dallo storno del dividendo e da altre variazioni con un contributo complessivo di -25 milioni di euro;
- relativamente a Poste Italiane, il positivo risultato di periodo di pertinenza del Gruppo pari a 173 milioni di euro (determinato tenendo conto degli effetti di consolidamento) è compensato dalla variazione delle riserve da valutazione, dallo storno del dividendo e da altre variazioni con un contributo complessivo di -667 milioni di euro;

Hanno avuto un effettivo riduttivo anche le valutazioni delle partecipazioni in Saipem ed in Openfiber.

Impairment test su partecipazioni

Nel rispetto di quanto previsto dai principi contabili di riferimento, il Gruppo provvede, ad ogni data di bilancio, a verificare la sussistenza di obiettive evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle proprie partecipazioni.

La rilevazione di tali evidenze, basata sulla sussistenza di indicatori qualitativi e quantitativi, come illustrati nelle politiche contabili, e dettagliatamente declinati nelle policy interne, si differenzia nei casi in cui si tratti di società le cui azioni sono quotate in mercati attivi o meno.

L'analisi volta a rilevare la presenza di indicatori di impairment è svolta, in primo luogo, avendo riguardo al bilancio separato della società detentrici la partecipazione.

In presenza degli indicatori sopracitati, viene effettuato un test di impairment secondo le previsioni di cui allo IAS 36 volto a stimare il valore recuperabile ed a confrontarlo con i valori contabili di riferimento al fine di determinare l'eventuale rilevazione di rettifiche di valore.

I test di impairment così elaborati sono considerati al fine di valutarne gli eventuali esiti nel bilancio consolidato. Alla data di chiusura del bilancio si sono verificati taluni indicatori che hanno pertanto richiesto l'elaborazione di altrettanti test di impairment.

Eni

Nell'ambito del portafoglio azionario di CDP, l'interessenza in ENI risulta essere molto significativa dal punto di vista quantitativo. Il profilo di rischio di CDP risulta pertanto legato ai principali fattori che determinano il valore e la redditività della partecipazione collegata.

Essendo stato rilevato un indicatore di impairment rilevante ai fini del bilancio separato si è proceduto ad effettuare un impairment test sulla partecipazione.

In particolare, sulla base dello IAS 36 è stato determinato il valore d'uso, utilizzando, come richiesto dal principio contabile, la metodologia dei Discounted Cash Flow (DCF).

Il piano utilizzato per la costruzione dei flussi e le altre informazioni necessarie per la determinazione del DCF sono stati desunti da fonti pubbliche. Dall'impairment test effettuato è risultato un valore d'uso superiore al valore contabile di riferimento e, conseguentemente, si è proceduto a confermare il valore di carico della partecipazione in ENI.

Poste Italiane

Essendo stato rilevato un indicatore di impairment rilevante ai fini del bilancio separato, si è provveduto a svolgere un test di impairment sulla partecipazione detenuta in Poste Italiane. Il test ha tenuto conto del fair value determinato secondo le policy interne, risultato superiore al valore contabile di riferimento e, conseguentemente, si è proceduto a confermare il valore di carico della partecipazione in Poste Italiane.

Saipem

La partecipazione detenuta in Saipem è stata oggetto di test di impairment già nei precedenti esercizi. In particolare nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 la stessa è stata svalutata per un ammontare complessivo di 22 milioni di euro. Al 30 giugno 2018 la partecipazione è stata nuovamente oggetto di test di impairment. I risultati della valutazione, tenuto conto del valor d'uso determinato utilizzando la metodologia del DCF basata su informazioni desunte da fonti pubbliche, hanno determinato un valor d'uso superiore al valore contabile della partecipazione.

L'impairment test e la congruità dei risultati ottenuti sono stati oggetto di una Fairness Opinion rilasciata da un esperto indipendente.

Open Fiber

In considerazione del risultato negativo registrato dalla partecipata nel 2017 e dei risultati attesi per il 2018, comunque negativi, si è proceduto con lo svolgimento del test di impairment anche sulla partecipazione in Open Fiber (detenuta attraverso CDP Equity). Dall'analisi è risultato un valore recuperabile stimato con il metodo del DCF (determinato nell'ambito della più complessa valutazione della partecipante da parte di un esperto indipendente) superiore rispetto al valore di iscrizione nel bilancio consolidato, conseguentemente, si è proceduto a confermare il valore di carico della partecipazione.

Sono stati rilevati indicatori di impairment anche su altre partecipazioni minori senza la rilevazione di significative rettifiche di valore.

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa con le metodologie utilizzate nella determinazione del valore recuperabile determinato ai fini dell'impairment test delle partecipazioni sopra citate:

Partecipazione	Relazione	Valore recuperabile	Metodologia adottata
ENI	Collegamento	Value in use	Discounted Cash Flow
Poste Italiane	Collegamento	Fair Value	n.a.
Saipem	Controllo congiunto	Value in use	Discounted Cash Flow
OpenFiber	Controllo congiunto	Value in use	Discounted Cash Flow

I dati contabili consolidati relativi alle società sottoposte a controllo congiunto ed alle società collegate significative sono stati elaborati sulla base delle informazioni rese disponibili dalle partecipate.

RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI - VOCE 80

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori: composizione

(migliaia di euro)	30/06/2018	31/12/2017
A. Ramo danni	599.277	670.812
A1. riserve premi	508.242	580.581
A2. riserve sinistri	56.929	53.520
A3. altre riserve	34.106	36.711
B. Ramo vita	-	-
B1. riserve matematiche	-	-
B2. riserve per somme da pagare	-	-
B3. altre riserve	-	-
C. Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	-	-
C1. riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	-	-
C2. riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-
D. Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	599.277	670.812

ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 90

Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2018	31/12/2017
Attività/Valori					
1. Attività di proprietà	316.204	66.147	35.375.655	35.758.006	35.753.595
a) terreni	117.406	51.894	441.408	610.708	604.861
b) fabbricati	56.890	12.706	2.217.862	2.287.458	2.311.664
c) mobili	2.700	1.305	6.902	10.907	11.426
d) impianti elettronici	1.530	189	396.972	398.691	406.500
e) altre	137.678	53	32.312.511	32.450.242	32.419.144
2 Attività acquisite in leasing finanziario	-	-	7.375	7.375	7.827
a) terreni	-	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	986	986	1.120
c) mobili	-	-	-	-	-
d) impianti elettronici	-	-	-	-	-
e) altre	-	-	6.389	6.389	6.707
Totale	316.204	66.147	35.383.030	35.765.381	35.761.422

Le Altre attività materiali fanno riferimento principalmente agli investimenti in impianti strumentali all'esercizio della propria attività da parte di Terna, Snam ed Italgas. Nel dettaglio la voce include principalmente:

- investimenti di Terna per circa 13 miliardi di euro riferiti principalmente a linee di trasporto e stazioni di trasformazione;
- investimenti di Snam per circa 20 miliardi di euro relativi al trasporto (metanodotti, centrali ed impianti di riduzione regolazione del gas), allo stoccaggio (pozzi, centrali di trattamento e compressione, condotte) ed alla rigassificazione.

Attività materiali detenute a scopo di investimento: composizione delle attività valutate al costo

(migliaia di euro)	Gruppo Bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2018	31/12/2017
Attività/Valori					
1. Attività di proprietà	-	12.707	20.703	33.410	52.573
a) terreni	-	3.655	-	3.655	16.578
b) fabbricati	-	9.052	20.703	29.755	35.995
2. Attività acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-	-
a) terreni	-	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-	-
Totale	-	12.707	20.703	33.410	52.573

Rimanenze di attività materiali disciplinate dallo IAS 2: composizione

(migliaia di euro)

Attività/Valori	30/06/2018	31/12/2017
1. Rimanenze di attività materiali derivanti dal recupero di crediti deteriorati	-	-
a) terreni	-	-
b) fabbricati	-	-
c) mobili	-	-
d) impianti elettronici	-	-
e) altre	-	-
2. Altre rimanenze di attività materiali	1.362.442	1.364.515
Totale	1.362.442	1.364.515

ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 100

Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro)	30/06/2018		31/12/2017	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
Attività/Valori				
A.1 Avviamento	x	661.275	x	653.342
A.1.1 di pertinenza del gruppo	x	661.275	x	653.342
A.1.2 di pertinenza dei terzi	x	-	x	-
A.2 Altre attività immateriali	7.923.048	15.869	7.381.882	15.426
A.2.1 Attività valutate al costo:	7.923.048	15.869	7.381.882	15.426
a) Attività immateriali generate internamente	148.291	-	132.940	-
b) Altre attività	7.774.757	15.869	7.248.942	15.426
A.2.2 Attività valutate al fair value:	-	-	-	-
a) Attività immateriali generate internamente	-	-	-	-
b) Altre attività	-	-	-	-
Totale	7.923.048	677.144	7.381.882	668.768

Le Altre attività immateriali includono la valorizzazione di intangibili effettuata in occasione di aggregazioni aziendali che hanno interessato le diverse società del Gruppo.

Si riferiscono principalmente:

- concessioni e licenze per 975.170 migliaia di euro, che includono principalmente la valorizzazione delle concessioni per lo stoccaggio del gas naturale;
- ai diritti sull'infrastruttura per 6.167.312 migliaia, di cui 6.066.137 migliaia riferibili ad Italgas e, per la parte restante, a Terna. La voce accoglie la valorizzazione degli accordi per i servizi in concessione tra settore pubblico e privato (service concession agreements) relativi allo sviluppo, manutenzione e gestione di infrastrutture in regime di concessione. In base ai termini degli accordi, l'operatore detiene il diritto di utilizzo dell'infrastruttura per erogare il servizio pubblico;
- alla valorizzazione delle relazioni commerciali per 128.972 migliaia di euro;
- al valore dei marchi per 7.249 migliaia di euro;
- al valore delle conoscenze tecnologiche per 11.700 migliaia di euro;
- licenze software per 199.144 migliaia di euro.

ATTIVITÀ NON CORRENTI E GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE E PASSIVITÀ ASSOCIATE - VOCE 120 DELL'ATTIVO E VOCE 70 DEL PASSIVO

Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione: composizione per tipologia di attività

(migliaia di euro)	30/06/2018	31/12/2017
A. Attività possedute per la vendita		
A.1 Attività finanziarie	-	-
A.2 Partecipazioni	-	-
A.3 Attività materiali	19.169	12
- di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute	-	-
A.4 Attività immateriali	-	-
A.5 Altre attività non correnti	-	-
Totale A	19.169	12
B. Attività operative cessate		
B.1 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	-	-
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-
- attività finanziarie designate al fair value	-	-
- altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	-	-
B.2 Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-	-
B.3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	-	-
B.4 Partecipazioni	-	-
B.5 Attività materiali	11	11
- di cui: ottenute tramite l'escussione delle garanzie ricevute	-	-
B.6 Attività immateriali	-	-
B.7 Altre attività	-	-
Totale B	11	11
C. Passività associate ad attività possedute per la vendita		
C.1 Debiti	-	-
C.2 Titoli	-	-
C.3 Altre passività	-	-
Totale C	-	-
di cui valutate al costo	-	-
di cui valutate al fair value livello 1	-	-
di cui valutate al fair value livello 2	-	-
di cui valutate al fair value livello 3	-	-
D. Passività associate ad attività cessate		
D.1 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	-	-
D.2 Passività finanziarie di negoziazione	-	-
D.3 Passività finanziarie designate al fair value	-	-
D.4 Fondi	-	-
D.5 Altre passività	-	-
Totale D	-	-

ALTRE ATTIVITÀ - VOCE 130

Altre attività: composizione

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2018	31/12/2017
Acconti per ritenute su interessi dei Libretti di risparmio	98.615	-	-	98.615	98.615
Altri crediti verso erario	87	1.527	108.999	110.613	180.572
Migliorie su beni di terzi	8	-	5.579	5.587	5.993
Crediti verso società partecipate	777	-	169.459	170.236	171.121
Crediti commerciali ed anticipi verso enti pubblici	155.519	-	24.831	180.350	33.242
Lavori in corso su ordinazione	-	-	2.063.864	2.063.864	2.032.230
Anticipi a fornitori	80	777	432.761	433.618	421.826
Rimanenze	-	-	921.537	921.537	910.490
Anticipazioni al personale	38	1.933	14.428	16.399	13.817
Altri crediti commerciali	-	84.425	3.047.501	3.131.926	3.953.719
Altre partite	12.036	23.793	441.665	477.494	339.724
Ratei e risconti attivi	3.725	3.108	276.447	283.280	250.145
Totale	270.885	115.563	7.507.071	7.893.519	8.411.494

La voce include il valore delle altre attività che non sono classificabili nelle voci precedenti.

Gli importi di maggior rilievo sono riferibili a:

- crediti commerciali per 3.132 milioni di euro, riferiti principalmente a SNAM per 968 milioni di euro, Terna per 1.235 milioni di euro, Fincantieri per 449 milioni di euro, Italgas per 353 milioni di euro, SACE per 40 milioni di euro;
- lavori in corso su ordinazione, per 2.063 milioni di euro, riferibili principalmente alle attività cantieristiche di Fincantieri;
- rimanenze di semilavorati e prodotti in corso di lavorazione per 922 milioni di euro che includono:
 - le scorte d'obbligo di gas naturale, custodite presso i siti di stoccaggio gestiti da Stogit, per un valore di 363 milioni di euro;
 - giacenze di semilavorati del Gruppo Fincantieri, per circa 422 milioni di euro.

PASSIVO

PASSIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO - VOCE 10

Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato : composizione merceologica dei debiti verso banche

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Componenti del gruppo	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2018	31/12/2017
1. Debiti verso banche centrali	2.474.850	-	-	2.474.850	2.498.984
2. Debiti verso banche	19.790.233	-	9.127.998	28.918.231	23.313.487
2.1 Conti correnti e depositi a vista	-	-	6.016	6.016	1.375.540
2.2 Depositi a scadenza	2.130.023	-	-	2.130.023	2.383.642
2.3 Finanziamenti	17.660.207	-	8.904.309	26.564.516	19.383.009
2.3.1 Pronti contro termine passivi	12.300.587	-	-	12.300.587	6.670.879
2.3.2 Altri	5.359.620	-	8.904.309	14.263.929	12.712.130
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali	-	-	10.704	10.704	-
2.5 Altri debiti	3	-	206.969	206.972	171.296
Total	22.265.083	-	9.127.998	31.393.081	25.812.471

I "Debiti verso banche centrali", riferiti esclusivamente alla Capogruppo CDP, sono relativi, alle operazioni di rifinanziamento concesse dalla Banca Centrale Europea (BCE) nell'ambito dell'operazione TLTRO II, il cui ammontare pari a 2.475 milioni di euro risulta sostanzialmente stabile rispetto al dato di fine 2017.

Le operazioni in pronti contro termine passivi, riferite alla Capogruppo, pari a circa 12.301 milioni di euro, hanno registrato un forte incremento nel primo semestre 2018 (+5.630 milioni di euro circa rispetto a fine 2017), in considerazione dei tassi di mercato particolarmente bassi.

I depositi a scadenza, sempre riferiti alla Capogruppo, pari a circa 2.130 milioni di euro circa, comprendono principalmente:

- il saldo dei Libretti di risparmio e dei Buoni fruttiferi postali detenuti da banche, per circa 1.635 milioni di euro (+147 milioni di euro circa rispetto a fine 2017);
- le somme riferite ai contratti di Credit Support Annex a copertura del rischio di controparte sui contratti derivati, per circa 478 milioni di euro (-214 milioni di euro circa rispetto a fine 2017);
- i debiti per depositi interbancari per circa 17 milioni di euro (-188 milioni di euro circa rispetto a fine 2017).

I debiti per finanziamenti sono relativi principalmente a:

- altri finanziamenti con un valore di 5.146 milioni di euro circa, in leggera crescita (+73 milioni di euro circa) rispetto al dato del 2017, sono riferiti prevalentemente a finanziamenti ricevuti dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e dalla Banca di Sviluppo del Consiglio d'Europa (CEB) con riferimento alla Capogruppo;
- finanziamenti concessi dal sistema bancario a SNAM per circa 4.619 milioni di euro, a Terna per circa 1.855 milioni di euro, a Fincantieri per circa 788 milioni di euro e a Italgas per 787 milioni di euro.

Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti verso clientela

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Componenti del gruppo	30/06/2018	31/12/2017
1. Conti correnti e depositi a vista	3.163	13.111
2. Depositi a scadenza	264.976.566	273.972.332
3. Finanziamenti	24.813.391	21.349.863
3.1 pronti contro termine passivi	24.699.039	21.088.764
3.2 altri	114.352	261.099
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali	-	-
5. Altri debiti	5.086.481	4.996.348
Totale	294.879.601	300.331.654

I debiti verso clientela sono rappresentati principalmente da depositi a scadenza della Capogruppo e comprendono:

- il saldo dei Libretti di risparmio, pari a circa 105.276 milioni di euro (-3.080 milioni di euro circa rispetto a fine 2017), e dei Buoni fruttiferi postali pari a circa 146.504 milioni di euro (+3.738 milioni di euro circa rispetto a fine 2017) emessi dalla Capogruppo;
- il saldo delle operazioni di gestione della liquidità del MEF (OPTES) pari a circa 12.497 milioni di euro (-10.001 milioni di euro circa rispetto a fine 2017);
- le operazioni di pronti contro termine passivi, pari a circa 24.699 milioni di euro, in crescita rispetto al dato di fine 2017 (+3.610 milioni di euro circa) in considerazione dei tassi di mercato particolarmente bassi;
- le somme non ancora erogate alla fine dell'esercizio sui mutui in ammortamento concessi dalla Controllante ad enti pubblici e organismi di diritto pubblico, pari a circa 4.655 milioni di euro (-2 milioni di euro circa rispetto al 2017), iscritti nella sottovoce "5. Altri debiti".

Passività finanziarie al costo ammortizzato: composizione merceologica dei titoli in circolazione

(migliaia di euro)

Tipologia titoli/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2018	31/12/2017
A. Titoli					
1. Obbligazioni	16.492.809	522.193	18.321.684	35.336.686	34.463.517
1.1 strutturate	45.300	-	-	45.300	50.038
1.2 altre	16.447.509	522.193	18.321.684	35.291.386	34.413.479
2. Altri titoli	2.140.622	-	225.000	2.365.622	2.774.010
2.1 strutturati	-	-	-	-	-
2.2 altri	2.140.622	-	225.000	2.365.622	2.774.010
Totale	18.633.431	522.193	18.546.684	37.702.308	37.237.527

Con riferimento al Gruppo bancario, il saldo dei titoli in circolazione al 30 giugno 2018, riferito principalmente alla Capogruppo, risulta pari a 18.633 milioni di euro ed include:

- le emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito dei programmi denominati "Euro Medium Term Notes" e "Debt Issuance Programme", con un stock di circa 10.574 milioni di euro (-41 milioni di euro rispetto al 2017). Nell'ambito del "Debt Issuance Programme" nel corso del primo semestre 2018 sono state effettuate nuove emissioni, in euro e in valute estere, per un valore nominale complessivo equivalente di 994 milioni euro a supporto della gestione separata;
- n. 6 prestiti obbligazionari garantiti dallo Stato italiano, per un valore complessivo di bilancio pari a 4.537 milioni di euro (+2.030 milioni di euro rispetto a fine 2017), interamente sottoscritti da Poste Italiane S.p.A. (di cui n. 2 prestiti emessi nel dicembre 2015 per un valore nominale complessivo di 1.500 milioni di euro, n. 2 prestiti emessi nel dicembre 2017 per un valore nominale complessivo di 1.000 milioni di euro, e altri n. 2 prestiti emessi nel mese di marzo 2018 per un valore nominale complessivo di 2.000 milioni di euro);

- il primo prestito obbligazionario riservato alle persone fisiche emesso nel mese di marzo 2015, nell'ottica della diversificazione delle fonti di raccolta dedicate alla realizzazione di progetti di interesse pubblico (riferito alla Gestione Separata), per un valore di bilancio pari a circa 1.472 milioni di euro;
- lo stock di commercial paper, per un valore di bilancio pari a circa 2.141 milioni di euro (-633 milioni di euro) rispetto a fine 2017, relative al programma denominato "Multi-Currency Commercial Paper Programme".

I titoli in circolazione relativi alle imprese di assicurazione si riferiscono ad emissioni obbligazionarie subordinate di SACE, collocate nel gennaio del 2015 presso investitori istituzionali, con una cedola annuale del 3,875% per i primi 10 anni ed indicizzata al tasso swap a 10 anni aumentato di 318,6 punti base per gli anni successivi. I titoli possono essere richiamati dall'emittente dopo 10 anni e successivamente ad ogni data di pagamento della cedola.

I titoli in circolazione emessi da Altre imprese fanno principalmente riferimento ai collocamenti obbligazionari di SNAM, Terna e Italgas, quotati su mercati attivi (Livello 1), rispettivamente pari a 8.134 milioni di euro, 6.582 milioni di euro e 2.894 milioni di euro.

PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE - VOCE 20

Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

(migliaia di euro)

Tipologia operazioni/Componenti del gruppo	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2018	31/12/2017
A. Passività per cassa					
1. Debiti verso banche	-	-	-	-	-
2. Debiti verso clientela	-	-	-	-	-
3. Titoli di debito	-	-	-	-	-
3.1 Obbligazioni	-	-	-	-	-
3.1.1 Strutturate	-	-	-	-	-
3.1.2 Altre obbligazioni	-	-	-	-	-
3.2 Altri titoli	-	-	-	-	-
3.2.1 Strutturati	-	-	-	-	-
3.2.2 Altri	-	-	-	-	-
Totale A	-	-	-	-	-
B. Strumenti derivati					
1. Derivati finanziari	70.165	2.387	23.541	96.093	185.694
1.1 Di negoziazione	-	2.387	19.311	21.698	66.513
1.2 Connessi con la fair value option	769	-	-	769	-
1.3 Altri	69.396	-	4.230	73.626	119.181
2. Derivati creditizi	-	-	-	-	-
2.1 Di negoziazione	-	-	-	-	-
2.2 Connessi con la fair value option	-	-	-	-	-
2.3 Altri	-	-	-	-	-
Totale B	70.165	2.387	23.541	96.093	185.694
Totale (A+B)	70.165	2.387	23.541	96.093	185.694

La voce comprende principalmente:

- il valore negativo della componente opzionale dei Buoni indicizzati a panieri azionari che è stata oggetto di scorporo dal contratto ospite (circa 7 milioni di euro) emessi dalla Capogruppo;
- il fair value negativo di derivati su tassi d'interesse (circa 74 milioni di euro);
- il fair value dell'earn out, pari a 11,8 milioni di euro, sottoscritto contestualmente all'investimento in Open Fiber effettuato, da parte della controllata CDP Equity S.p.A., nel corso dell'esercizio 2016.

PASSIVITA' FINANZIARIE DESIGNATE AL FAIR VALUE – VOCE 30

Passività finanziarie designate al fair value: composizione merceologica

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2018	31/12/2017
1. Debiti verso banche	-	-	115.717	115.717	122.414
1.1 Strutturati	-	-	-	-	-
1.2 Altri	-	-	115.717	115.717	122.414
di cui					
- impegni a erogare fondi	X	X	X	-	-
- garanzie finanziarie rilasciate	X	X	X	-	-
2. Debiti verso clientela	-	-	-	-	-
2.1 Strutturati	-	-	-	-	-
2.2 Altri	X	X	-	-	-
di cui					
- impegni a erogare fondi	X	X	X	-	-
- garanzie finanziarie rilasciate	X	X	X	-	-
3. Titoli di debito	499.863	-	18.185	518.048	519.228
3.1 Strutturati	499.863	-	-	499.863	501.551
3.2 Altri	-	-	18.185	18.185	17.677
Totale	499.863	-	133.902	633.765	641.642

Il contributo di tale voce è ascrivibile principalmente a n.2 emissioni di titoli strutturati della Capogruppo effettuate nel corso del 2017, di complessivi 500 milioni di euro di valore nominale, relative al programma denominato DIP ("Debt Issuance Programme"), per le quali non si è proceduto allo scorporo del derivato implicito.

DERIVATI DI COPERTURA - VOCE 40

Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2018	31/12/2017
A. Derivati finanziari:	656.371	1.388	100.222	757.981	667.714
1) Fair value	638.031	1.388	10.264	649.683	574.362
2) Flussi finanziari	18.340	-	89.958	108.298	93.352
3) Investimenti esteri	-	-	-	-	-
B. Derivati creditizi				-	-
1) Fair value	-	-	-	-	-
2) Flussi finanziari	-	-	-	-	-
Totale	656.371	1.388	100.222	757.981	667.714

Il contributo di tale voce è riconducibile principalmente alla Capogruppo, i cui derivati di copertura specifica, con valore negativo al 30 giugno 2018, ammontano a circa 510 milioni di euro, mentre le coperture di tipo generico con valore negativo, aventi ad oggetto portafogli di crediti, si attestano a circa 146 milioni di euro

ADEGUAMENTO DI VALORE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE OGGETTO DI COPERTURA GENERICA - VOCE 50

Adeguamento di valore delle passività finanziarie coperte

(migliaia di euro)

Adeguamento di valore delle passività coperte/Componenti del gruppo	30/06/2018	31/12/2017
1. Adeguamento positivo delle passività finanziarie	28.878	32.400
2. Adeguamento negativo delle passività finanziarie	-	
Totale	28.878	32.400

Forma oggetto di rilevazione della presente voce il saldo delle variazioni di valore del portafoglio dei Buoni fruttiferi postali che sono stati oggetto di copertura generica del rischio di tasso di interesse. Si evidenzia che la relazione di copertura è stata interrotta nel 2009 in vista della chiusura degli strumenti derivati di copertura. La variazione di fair value dei Buoni coperti, accertata fino alla data di validità della relativa relazione di copertura, viene successivamente riversata a conto economico sulla base del costo ammortizzato dei Buoni fruttiferi postali originariamente coperti.

ALTRE PASSIVITÀ - VOCE 80

Altre passività: composizione

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2018	31/12/2017
<u>Tipologia operazioni/Valori</u>					
Partite in corso di lavorazione	14.512	36.221	-	50.733	54.440
Somme da erogare al personale	8.078	1.447	105.872	115.397	126.535
Oneri per il servizio di raccolta postale	449.007	-	-	449.007	382.600
Debiti verso l'Erario	99.612	6.796	80.255	186.663	221.085
Lavori in corso su ordinazione	-	-	1.393.600	1.393.600	1.353.298
Debiti commerciali	12.892	34.092	5.019.161	5.066.145	5.147.107
Debiti verso istituti di previdenza	7.975	3.998	124.528	136.501	115.172
Ratei e risconti passivi	1.803	3.088	1.067.747	1.072.638	437.114
Altre partite delle società assicurative	26.130	19.938	-	46.068	70.821
- debiti per premi da rimborsare	-	19.724	-	19.724	30.051
- depositi premio	-	214	-	214	-
- spese di istruttoria	-	-	-	-	299
- incassi attività factoring in lavorazione	26.130	-	-	26.130	40.471
Altre partite	58	80.123	1.480.908	1.561.089	1.812.690
Totale	620.067	185.703	9.272.071	10.077.841	9.720.862

La voce evidenzia il valore delle altre passività non classificabili nelle voci precedenti e la sua composizione è di seguito commentata.

Con riferimento al Gruppo bancario, le principali poste sono:

- il debito verso Poste Italiane, pari a circa 449 milioni di euro, relativo alla quota ancora da corrispondere, alla data di riferimento del bilancio, delle commissioni per il servizio di raccolta dei prodotti del Risparmio Postale;
- il debito verso l'Erario, pari a circa 99 milioni di euro, relativo principalmente all'imposta sostitutiva applicata sugli interessi corrisposti sui prodotti del Risparmio Postale.

Relativamente alle Altre imprese del Gruppo, la voce comprende principalmente:

- debiti di natura commerciale per circa 5.019 milioni di euro, riferibili principalmente a Terna (circa 2.413 milioni di euro), Fincantieri (circa 1.595 milioni di euro), SNAM (circa 595 milioni di euro) e Italgas (circa 365 milioni di euro);

- lavori in corso su ordinazione per 1.394 milioni di euro, derivanti principalmente dall'attività di Fincantieri.

FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 100

Fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	30/06/2018	31/12/2017
Voci/Componenti					
1. Fondi per rischio di credito relativo a impegni e garanzie finanziarie rilasciate	229.445	-	-	229.445	188.131
2. Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate	-	-	105	105	-
3. Fondi di quiescenza aziendali	-	-	-	-	-
4. Altri fondi per rischi ed oneri	58.836	124.305	2.416.502	2.599.643	2.615.810
4.1 controversie legali e fiscali	41.061	2.890	324.635	368.586	343.018
4.2 oneri per il personale	17.039	1.482	153.958	172.479	186.984
4.3 altri	736	119.933	1.937.909	2.058.578	2.085.808
Totale	288.281	124.305	2.416.607	2.829.193	2.803.941

I fondi rischi e oneri ammontano al 30 giugno 2018 a circa 2.829 milioni di euro.

Nella presente voce sono stati ricondotti, in sede di prima applicazione del principio contabile IFRS 9, i debiti per garanzie rilasciate e impegni che al 31 dicembre 2017 risultavano iscritti nella voce del passivo "Altre passività".

Gli accantonamenti inclusi nella voce 4.3 "Altri fondi per rischi e oneri", pari a circa 2.059 milioni di euro al 30 giugno 2018, fanno riferimento principalmente:

- per circa 623 milioni al fondo smantellamento e ripristino siti rilevato, prevalentemente, a fronte di oneri che si presume di sostenere per la rimozione delle strutture ed il ripristino dei siti di stoccaggio e trasporto di gas naturale;
- per circa 306 milioni a fondi per bonifiche e conservazione siti immobiliari oltre che a fronte di impegni assunti per clausole contrattuali. La stima della passività iscritta è effettuata sulla base di valutazioni sia di carattere tecnico, con riferimento alla determinazione delle opere o azioni da porre in essere, sia di carattere giuridico tenuto conto delle condizioni contrattuali vigenti;
- per circa 56 milioni a passività relative a garanzie contrattuali prestate ai clienti secondo prassi e condizioni di mercato;
- per circa 46 milioni di euro a contenziosi di natura fiscale.

RISERVE TECNICHE- VOCE 110**Riserve tecniche: composizione**

(migliaia di euro)	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	30/06/2018	31/12/2017
A. Ramo danni	2.176.335	108.962	2.285.297	2.407.786
A1. riserve premi	1.751.255	107.111	1.858.366	2.016.881
A2. riserve sinistri	423.906	1.851	425.757	389.749
A3. altre riserve	1.174	-	1.174	1.156
B. Ramo vita	-	-	-	-
B1. riserve matematiche	-	-	-	-
B2. riserve per somme da pagare	-	-	-	-
B3. altre riserve	-	-	-	-
C. Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	-	-	-	-
C1. riserve relative ai contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	-	-	-	-
C2. riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-
D. Totale riserve tecniche	2.176.335	108.962	2.285.297	2.407.786

PATRIMONIO DEL GRUPPO - VOCI 120, 130, 140, 150, 160, 170 E 180

“Capitale” e “Azioni proprie”: composizione

Il capitale sociale della Capogruppo, interamente versato, ammonta al 30 giugno 2018 a euro 4.051.143.264 e si compone di n. 342.430.912 azioni ordinarie, senza valore nominale.

La società Capogruppo possiede al 30 giugno 2018 azioni proprie per un valore di 57.220.116 euro.

Capitale - Numero azioni della capogruppo: variazioni

Voci/Tipologie	Ordinarie	Altre
A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio	342.430.912	
- interamente liberate	342.430.912	
- non interamente liberate		
A.1 Azioni proprie (-)	(4.451.160)	
A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali	337.979.752	
B. Aumenti		
B.1 Nuove emissioni		
- a pagamento:		
- operazioni di aggregazioni di imprese		
- conversione di obbligazioni		
- esercizio di warrant		
- altre		
- a titolo gratuito:		
- a favore dei dipendenti		
- a favore degli amministratori		
- altre		
B.2 Vendita di azioni proprie		
B.3 Altre variazioni		
C. Diminuzioni		
C.1 Annullamento		
C.2 Acquisto di azioni proprie		
C.3 Operazioni di cessione di imprese		
C.4 Altre variazioni		
D. Azioni in circolazione: rimanenze finali	337.979.752	
D.1 Azioni proprie (+)	4.451.160	
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	342.430.912	
- interamente liberate	342.430.912	
- non interamente liberate		

Patrimonio del Gruppo: composizione

(migliaia di euro)	30/06/2018	31/12/2017
1. Capitale	4.051.143	4.051.143
2. Sovraprezzi di emissione	2.378.517	2.378.517
3. Riserve	14.319.024	12.981.676
4. Azioni proprie (-)	(57.220)	(57.220)
5. Riserve da valutazione	570.650	763.663
6. Strumenti di capitale	-	-
7. Utile (Perdita) del periodo	1.444.512	2.943.314
Totale Patrimonio netto di gruppo	22.706.626	23.061.093

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

INTERESSI - VOCI 10 E 20

Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	1 ° semestre 2018	1 ° semestre 2017
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	11.381	521	94	11.996	4.541
1.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	3.806	-	94	3.900	2.796
1.2 Attività finanziarie designate al fair value	-	-	-	-	1.745
1.3 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	7.575	521	-	8.096	-
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	36.703	-	X	36.703	47.273
3 Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	621.081	3.147.280	X	3.768.361	3.749.921
3.1 Crediti verso banche	5.439	118.566	X	124.005	122.170
3.2 Crediti verso clientela	615.642	3.028.714	X	3.644.356	3.627.751
4. Derivati di copertura	X	X	(110.466)	(110.466)	2.008
5. Altre attività	X	X	6.796	6.796	102.954
6. Passività finanziarie	X	X	X	75.553	-
Totale	669.165	3.147.801	(103.576)	3.788.943	3.906.697

Gli interessi attivi maturati nel primo semestre del 2018 ammontano a 3.789 milioni di euro, principalmente apportati dalla Capogruppo, e sono costituiti essenzialmente da:

- interessi attivi sui finanziamenti a banche e clientela, classificati tra le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, pari complessivamente a 3.768 milioni di euro (3.750 milioni nel primo semestre del 2017);
- interessi attivi su attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva, pari a circa 37 milioni di euro.

Nella sottovoce “4. Derivati di copertura” confluisce l'ammontare, positivo o negativo, dei differenziali o margini maturati sui derivati di copertura del rischio di tasso d'interesse che corregge gli interessi attivi rilevati sugli strumenti finanziari coperti. Al 30 giugno 2018 tale ammontare risulta negativo per circa 110 milioni di euro.

Nella sottovoce “6. Passività finanziarie” confluiscono gli interessi maturati su passività finanziarie che, a causa di una remunerazione negativa, hanno dato luogo ad una componente di segno opposto (interessi attivi).

Nella voce sono ricompresi interessi attivi maturati su attività finanziarie impaired per circa 1,9 milioni di euro.

Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

(migliaia di euro)

Voci/Forme tecniche	Debiti	Titoli	Altre operazioni	1° semestre 2018	1° semestre 2017
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.970.052	317.301	-	2.287.353	2.381.124
1.1 Debiti verso banche centrali	-	X	X	-	-
1.2 Debiti verso banche	76.702	X	X	76.702	68.042
1.3 Debiti verso clientela	1.893.350	X	X	1.893.350	1.992.724
1.4 Titoli in circolazione	X	317.301	X	317.301	320.358
2. Passività finanziarie di negoziazione	-	-	119	119	-
3. Passività finanziarie designate al fair value	768	-	-	768	-
4. Altre passività e fondi	X	X	8.893	8.893	34.389
5. Derivati di copertura	X	X	(62.403)	(62.403)	-
6. Attività finanziarie	X	X	X	18.538	
Totale	1.970.820	317.301	(53.391)	2.253.268	2.415.513

Gli interessi passivi al 30 giugno 2018 ammontano a circa 2.253 milioni di euro, e derivano principalmente:

- dalla remunerazione della raccolta postale della Capogruppo, pari a circa 1.916 milioni di euro;
- dagli interessi passivi maturati sui titoli in circolazione della Capogruppo per 163 milioni di euro, delle società industriali per 141 milioni di euro e delle società del gruppo SACE per 10 milioni di euro.

Nella sottovoce “5. Derivati di copertura” confluisce l'ammontare, positivo o negativo, dei differenziali o margini maturati sui derivati di copertura del rischio di tasso d'interesse che corregge gli interessi passivi rilevati sugli strumenti finanziari coperti. Al 30 giugno 2018 tale ammontare risulta positivo per circa 62 milioni di euro.

Nella sottovoce “6. Attività finanziarie” confluiscono gli interessi maturati su attività finanziarie che, a causa di una remunerazione negativa, hanno dato luogo ad una componente di segno opposto (interessi passivi).

COMMISSIONI - VOCI 40 E 50

Commissioni attive: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia servizi/Valori	1 ° semestre 2018	1 ° semestre 2017
a) garanzie rilasciate	7.345	18.017
b) derivati su crediti	-	-
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:	1.918	2.715
1. negoziazione di strumenti finanziari	-	-
2. negoziazione di valute	-	-
3. gestioni di portafogli	1.918	2.715
3.1. individuali	-	-
3.2. collettive	1.918	2.715
4. custodia e amministrazione di titoli	-	-
5. banca depositaria	-	-
6. collocamento di titoli	-	-
7. attività di ricezione e trasmissione ordini	-	-
8. attività di consulenza	-	-
8.1. in materia di investimenti	-	-
8.2. in materia di struttura finanziaria	-	-
9. distribuzione di servizi di terzi	-	-
9.1. gestioni di portafogli	-	-
9.1.1. individuali	-	-
9.1.2. collettive	-	-
9.2. prodotti assicurativi	-	-
9.3. altri prodotti	-	-
d) servizi di incasso e pagamento	-	-
e) servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione	-	-
f) servizi per operazioni di factoring	7.941	6.810
g) esercizio di esattorie e ricevitorie	-	-
h) attività di gestione di sistemi multilaterali di scambio	-	-
i) tenuta e gestione dei conti correnti	-	-
j) altri servizi	196.932	24.561
Totale	214.136	52.103

Le commissioni attive al 30 giugno 2018 ammontano a 214 milioni di euro, per la parte principale derivanti dal contributo della Capogruppo, che nel corso del periodo ha maturato commissioni attive per un totale di 196 milioni di euro con riferimento a:

- attività di strutturazione ed erogazione di finanziamenti per circa 29 milioni di euro;
- convenzioni sottoscritte con il Ministero dell'Economia e delle Finanze per la gestione delle attività e passività del MEF per circa 151 milioni di euro, di cui 150 milioni relativi alla gestione dei Buoni MEF, secondo quanto stabilito dall'Art.7 della nuova convenzione CDP-MEF relativa ai Buoni MEF rinnovata il 23 febbraio 2018;
- garanzie rilasciate per circa 7 milioni di euro.

Concorrono in via residuale al saldo della voce le commissioni maturate per la gestione del Fondo Rotativo per la cooperazione allo sviluppo, del Fondo Kyoto, del Fondo rotativo per il sostegno alle imprese e gli investimenti in ricerca (FRI), le commissioni maturate in forza della convenzione sottoscritta con il MAECI per le attività di cooperazione internazionale e per altri servizi resi.

Il saldo è inoltre rappresentato per 7,8 milioni di euro da commissioni attive percepite dalla controllata SIMEST per la gestione dei Fondi Pubblici, per 7,9 milioni di euro da commissioni per servizi correlati a operazioni di factoring della controllata SACE Fct e per 1,9 milioni da commissioni maturate dalla controllata CDPI SGR per lo svolgimento della propria attività istituzionale di gestione di portafogli.

Commissioni passive: composizione

(migliaia di euro)

Servizi/Valori	1 ° semestre 2018	1 ° semestre 2017
a) garanzie ricevute	12.050	6.443
b) derivati su crediti	-	-
c) servizi di gestione e intermediazione:	790.790	799.987
1. negoziazione di strumenti finanziari	38	34
2. negoziazione di valute	-	-
3. gestioni di portafogli:	715	905
3.1 proprie	569	905
3.2 delegati da terzi	146	-
4. custodia e amministrazione di titoli	-	-
5. collocamento di strumenti finanziari	790.037	799.048
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi	-	-
d) servizi di incasso e pagamento	1.270	2.289
e) altri servizi	6.918	5.360
Totale	811.028	814.079

Le commissioni passive al 30 giugno 2018 ammontano ad un totale di 811 milioni di euro, che derivano quasi esclusivamente dal contributo della Capogruppo (788 milioni di euro), e riguardano principalmente la quota di competenza dell'esercizio della remunerazione riconosciuta a Poste Italiane S.p.A. per il servizio di gestione del Risparmio Postale, pari a circa 783 milioni di euro.

Le commissioni passive per il servizio di raccolta del Risparmio Postale rilevate nel semestre sono maturate nell'ambito dell'accordo sottoscritto nel mese di dicembre del 2017 fra CDP e Poste Italiane S.p.A., valido per il triennio 2018-2020. In base a tale accordo la commissione annua sarà calcolata a partire dal 1° gennaio 2018 come somma di una parte denominata "Commissione Ordinaria" calcolata sulla giacenza media complessiva, e di una parte denominata "Commissione Campagne" calcolata a valere sulla raccolta lorda di determinate tipologie di Buoni fruttiferi postali.

Per 14 milioni di euro le commissioni passive risultano iscritte dal gruppo Fincantieri e si riferiscono principalmente a commissioni dovute a fronte di garanzie ricevute.

DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI - VOCE 70

Dividendi e proventi simili: composizione

Il saldo della voce al 30 giugno 2018, pari a circa 3 milioni di euro (1 milione di euro al 30 giugno 2017) si riferisce in via prevalente a dividendi maturati dal gruppo SNAM a fronte di partecipazioni di minoranza non consolidate.

IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI NEGOZIAZIONE - VOCE 80

Il risultato netto dell'attività di negoziazione risulta positivo al 30 giugno 2018 per circa 26 milioni di euro, e deriva sostanzialmente dal risultato complessivamente positivo su strumenti derivati finanziari per 21 milioni di euro, principalmente maturato in capo alle società del gruppo assicurativo, alla Capogruppo e al gruppo Fincantieri.

IL RISULTATO NETTO DELL'ATTIVITÀ DI COPERTURA - VOCE 90

Il risultato netto dell'attività di copertura al 30 giugno 2018 risulta complessivamente negativo, e pari a 20,5 milioni di euro (negativo per 13 milioni di euro al 30 giugno 2017). La componente valutativa presenta un risultato netto negativo di 12,3 milioni di euro, mentre la componente da realizzo risulta negativa per circa 8,2 milioni di euro.

UTILI (PERDITE) DA CESSIONE/RIACQUISTO - VOCE 100

Il saldo della voce al 30 giugno 2018 è positivo per 57 milioni di euro (negativo per 5 milioni di euro al 30 giugno 2017) ed è attribuibile in via quasi esclusiva all'operatività della Capogruppo, che contribuisce per 55,3 milioni di euro.

Il saldo positivo riferito al primo semestre 2018 è riconducibile sostanzialmente agli indennizzi ricevuti dalla clientela per l'estinzione anticipata dei rapporti di mutuo (39 milioni di euro) e allo sbilancio netto positivo degli utili/perdite rilevati in sede di vendita di titoli di debito (16 milioni di euro circa).

IL RISULTATO NETTO DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE CON IMPATTO A CONTO ECONOMICO - VOCE 110

Il risultato netto derivante dalle attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico risulta negativo al 30 giugno 2018 per 34 milioni di euro, ed attribuibile in via quasi esclusiva a quelle attività finanziarie che risultano classificate come obbligatoriamente valutate al fair value.

Il saldo al 30 giugno 2018 deriva principalmente dal contributo della Capogruppo con riferimento a quote di O.I.C.R. e al contributo delle società del settore assicurative con riferimento ai titoli di debito minusvalenti.

LE RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE PER RISCHIO DI CREDITO - VOCE 130

Il saldo della voce risulta negativo per circa 48 milioni di euro al 30 giugno 2018 e fa quasi esclusivamente riferimento al saldo netto delle rettifiche e riprese di valore per rischio di credito calcolato con metodo individuale e collettivo e correlato ad attività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

Per le attività finanziarie che risultano in bonis (stage 1 e 2) le rettifiche di valore vengono calcolate in funzione dei parametri di rischio rappresentati da probability of default (PD), loss given default (LGD) ed exposure at default (EAD). Se, oltre ad un incremento significativo del rischio di credito, si riscontrano anche oggettive evidenze di una perdita di valore (stage 3), l'importo della perdita viene misurata come differenza tra i flussi finanziari contrattuali che sono previsti contrattualmente e tutti i flussi finanziari che ci si aspetta di ricevere, scontati al tasso di interesse effettivo originario.

L'importo della perdita da rilevare a conto economico è definito sulla base di un processo di valutazione analitica o per categorie omogenee e, quindi, attribuito analiticamente ad ogni posizione e tiene conto di informazioni forward looking e dei possibili scenari alternativi di recupero.

Rettifiche di valore nette per rischio di credito relativo ad attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione

(migliaia di euro)	Rettifiche di valore			Riprese di valore		1° semestre 2018	1° semestre 2017
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio		Primo e secondo stadio	Terzo stadio		
Operazioni/Componenti reddituali		Write - off	Altre				
A. Crediti verso banche	(2.793)	-	-	9.250	-	6.457	(3.496)
- Finanziamenti	(2.790)	-	-	8.943	-	6.153	(3.028)
- Titoli di debito	(3)	-	-	307	-	304	(468)
di cui: crediti impaired acquisiti o originati	-	-	-	-	-	-	-
B. Crediti verso clientela	(63.299)	-	(20.862)	20.213	9.674	(54.274)	(12.479)
- Finanziamenti	(56.952)	-	(20.862)	19.223	9.674	(48.917)	(11.044)
- Titoli di debito	(6.347)	-	-	990	-	(5.357)	(1.435)
di cui: crediti impaired acquisiti o originati	-	-	(3)	-	-	(3)	-
Totale	(66.092)	-	(20.862)	29.463	9.674	(47.817)	(15.975)

Rettifiche di valore nette per rischio di credito relativo ad attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: composizione

(migliaia di euro)	Rettifiche di valore			Riprese di valore		1° semestre 2018	1° semestre 2017
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio		Primo e secondo stadio	Terzo stadio		
Operazioni/Componenti reddituali		Write - off	Altre				
A. Titoli di debito	(1.324)	-	-	786	-	(538)	-
B. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-
- Verso clientela	-	-	-	-	-	-	-
- Verso banche	-	-	-	-	-	-	-
di cui: attività finanziarie impaired acquisite o originate	-	-	-	-	-	-	-
Totale	(1.324)	-	-	786	-	(538)	-

PREMI NETTI - VOCE 160**Premi netti: composizione**

(migliaia di euro)

Premi derivanti dall'attività assicurativa	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	1 ° semestre 2018	1 ° semestre 2017
A. Ramo vita				
A.1 Premi lordi contabilizzati (+)	-	-	-	-
A.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)	-	X	-	-
A.3 Totale	-	-	-	-
B. Ramo danni				
B.1 Premi lordi contabilizzati (+)	132.418	7.378	139.796	239.014
B.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)	(21.805)	X	(21.805)	(44.231)
B.3 Variazione dell'importo lordo della riserva premi (+/-)	91.489	(212)	91.277	220.151
B.4 Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori (-/+)	(87.248)	442	(86.806)	15.409
B.5 Totale	114.854	7.608	122.462	430.343
C. Totale premi netti	114.854	7.608	122.462	430.343

SALDO ALTRI PROVENTI E ONERI DELLA GESTIONE ASSICURATIVA - VOCE 170**Saldo altri proventi ed oneri della gestione assicurativa: composizione**

(migliaia di euro)

Voci	1 ° semestre 2018	1 ° semestre 2017
1. Variazione netta delle riserve tecniche	(2.598)	(2.849)
2. Sinistri di competenza pagati nell'esercizio	(36.283)	95.619
3. Altri proventi e oneri della gestione assicurativa	(8.636)	(12.559)
Totale	(47.517)	80.211

SPESE AMMINISTRATIVE – VOCE 190

Spese per il personale: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Settori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	1° semestre 2018	1° semestre 2017
1) Personale dipendente	61.875	32.895	826.408	921.178	877.384
a) salari e stipendi	45.557	21.201	575.128	641.886	606.236
b) oneri sociali	253	6	32.595	32.854	30.219
c) indennità di fine rapporto	230	492	11.116	11.838	10.429
d) spese previdenziali	9.211	5.878	146.178	161.267	168.562
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	64	55	2.599	2.718	2.021
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:	77	129	86	292	351
- a contribuzione definita	77	129	86	292	351
- a benefici definiti	-	-	-	-	-
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	2.462	1.732	27.401	31.595	30.945
- a contribuzione definita	2.462	1.732	26.093	30.287	29.673
- a benefici definiti	-	-	1.308	1.308	1.272
h) costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	-	-	1.576	1.576	-
i) altri benefici a favore dei dipendenti	4.021	3.402	29.729	37.152	28.621
2) Altro personale in attività	253	208	2.868	3.329	5.203
3) Amministratori e sindaci	694	347	7.179	8.220	7.970
4) Personale collocato a riposo	-	-	-	-	-
Totale	62.822	33.450	836.455	932.727	890.557

Altre spese amministrative: composizione

(migliaia di euro)

Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	1° semestre 2018	1° semestre 2017
Spese informatiche	13.102	2.345	33.792	49.239	66.388
Servizi generali	1.962	2.169	2.078.216	2.082.347	1.804.272
Servizi professionali e finanziari	4.461	2.024	176.102	182.587	214.960
Spese pubblicità e marketing	872	717	12.884	14.473	13.800
Altre spese correlate al personale	1.208	1.053	14.025	16.286	14.434
Utenze, tasse e altre spese	6.275	3.101	101.026	110.402	111.842
Risorse informative e banche dati	871	-	2.555	3.426	3.451
Spese per organi sociali	157	-	132	289	275
Totale	28.908	11.409	2.418.732	2.459.049	2.229.422

ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI - VOCE 200

Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri per impegni e garanzie rilasciate

Gli accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri per impegni e garanzie rilasciate ammontano a 1,1 milioni di euro e si riferiscono principalmente ad accantonamenti effettuati dalla Capogruppo.

Accantonamenti netti agli altri fondi per rischi e oneri: composizione

(migliaia di euro)	Accantonamenti	Rilasci per eccedenza	1 ° semestre 2018
Tipologia operazioni/Valori			
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie legali	(22.429)	1.853	(20.576)
Accantonamenti netti ai fondi oneri diversi per il personale	-	510	510
Accantonamenti netti ai fondi oneri per controversie fiscali	(33)	-	(33)
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri diversi	(56.876)	32.809	(24.067)
Totale	(79.338)	35.172	(44.166)

RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI - VOCE 210

Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	1 ° semestre 2018
Attività/Componenti reddituali				
A. Attività materiali				
A.1 Di proprietà	(2.144)	(1.023)	(694.924)	(698.091)
- Ad uso funzionale	(2.144)	(1.023)	(688.472)	(691.639)
- Per investimento			8	8
- Rimanenze			(6.460)	(6.460)
A.2 Acquisite in leasing			(461)	(461)
- Ad uso funzionale			(461)	(461)
- Per investimento				
Totale	(2.144)	(1.023)	(695.385)	(698.552)

RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI - VOCE 220

Rettifiche di valore nette di attività immateriali: composizione

(migliaia di euro)	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	1 ° semestre 2018
Attività/Componenti reddituali				
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	(1.151)	(1.214)	(301.203)	(303.568)
- Generate internamente dall'azienda		(699)	(21.881)	(22.580)
- Altre	(1.151)	(515)	(279.322)	(280.988)
A.2 Acquisite in leasing finanziario				
Totale	(1.151)	(1.214)	(301.203)	(303.568)

ALTRI ONERI E PROVENTI DI GESTIONE - VOCE 230

Altri oneri di gestione: composizione

(migliaia di euro)				1 ° semestre	1 ° semestre
Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	2018	2017
Ammortamento delle migliorie su beni di terzi	-	-	472	472	499
Altri oneri	367	1.857	34.202	36.426	118.845
Totale	367	1.857	34.674	36.898	119.344

Altri proventi di gestione: composizione

(migliaia di euro)				1 ° semestre	1 ° semestre
Tipologia di spese/Valori	Gruppo bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	2018	2017
Proventi per incarichi societari a dipendenti	182	-	96	278	405
Rimborsi vari	-	-	-	-	-
Recuperi di spese	76	8	21.333	21.417	3.047
Risarcimenti assicurativi	-	-	-	-	-
Fitti attivi ed altri proventi della gestione immobiliare	682	309	7.083	8.074	79.061
Ricavi dalla gestione industriale	-	-	5.635.101	5.635.101	5.291.688
Rimborsi spese sostenute per Convenzione MIUR	-	-	-	-	-
Altri proventi	896	6.222	65.361	72.479	49.650
Totale	1.836	6.539	5.728.974	5.737.349	5.423.851

I ricavi della gestione industriale sono riferiti principalmente a:

- Fincantieri per 2.471 milioni di euro;
- Snam per 1.258 milioni di euro;
- Terna per 1.125 milioni di euro;
- Italgas per 782 milioni di euro.

UTILI (PERDITE) DELLE PARTECIPAZIONI - VOCE 250

Il risultato delle partecipazioni, pari a circa 675 milioni di euro (356 milioni di euro al 30 giugno 2017) accoglie il risultato della valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni sottoposte ad influenza notevole o a controllo congiunto ed è ascrivibile principalmente a:

- l'effetto positivo della valutazione con l'*equity method* della partecipazione in ENI (489 milioni di euro), in Poste Italiane (173 milioni di euro), in TAG (39 milioni di euro), in TIGF Holdings S.A.S. (15 milioni di euro) ed in Toscana Energia (9,6 milioni di euro);
- l'effetto negativo della valutazione al patrimonio netto di OpEn Fiber per 16,5 milioni di euro, di Saipem per un importo di circa 41,1 milioni di euro e di Ansaldo Energia per 8,7 milioni di euro.

UTILI (PERDITE) DA CESSIONE DI INVESTIMENTI - VOCE 280

La voce risulta negativa e pari a 2,2 milioni di euro al 30 giugno 2018, ed è rappresentata da utili derivanti da cessione di immobili detenuti a scopo di investimento, compensati da perdite da cessione riferibili ad altre attività.

MONITORAGGIO DEI RISCHI

Al fine di assicurare un efficiente sistema di gestione dei rischi, CDP si è dotata di regole, procedure, risorse (umane, tecnologiche e organizzative) e attività di controllo volte a identificare, misurare o valutare, monitorare, prevenire o attenuare, nonché comunicare ai livelli gerarchici appropriati tutti i rischi assunti o assumibili nei diversi segmenti.

La gestione dei rischi tiene conto delle caratteristiche specifiche dell'attività svolta, ed è attuata in conformità ai requisiti previsti dalle normative.

Nella struttura organizzativa di CDP il Chief Risk Officer (CRO), posto a riporto diretto dell'Amministratore Delegato, è responsabile del governo di tutte le tipologie di rischio e della chiara rappresentazione al vertice e al Consiglio di Amministrazione del profilo di rischio complessivo e del suo grado di solidità. Nell'ambito di tale mandato, il CRO assicura il coordinamento delle attività dell'Area Risk Management (RM), dell'Area Risk Governance, dell'Area Compliance e Antiriciclaggio e dell'Area Risk Operations. RM ha il mandato di supportare il CRO nel governo dei rischi e di monitorare tutte le tipologie di rischio, creando trasparenza sul profilo di rischio complessivo di CDP e sull'assorbimento di capitale associato a ciascuna tipologia di rischio.

Tali tipologie di rischio sono definite dalla Risk Policy approvata dal Consiglio di Amministrazione nel 2010 e successivamente aggiornata secondo le esigenze, e sono classificabili in rischi di mercato (cui afferiscono il rischio azionario, tasso d'interesse, inflazione e cambio), rischi di liquidità, di credito (all'interno del quale sono ricompresi i rischi di concentrazione e di controparte), rischi operativi e rischi reputazionali. La Risk Policy, soggetta ad aggiornamento con cadenza semestrale, si articola nel Regolamento Rischi e nei documenti ad esso collegati, ciascuno dei quali riguarda una specifica categoria di rischi (ad esempio il rischio tasso d'interesse) o un ambito di assunzione degli stessi (ad esempio le attività di tesoreria e investimento in titoli). La Risk Policy rappresenta lo strumento cardine con cui il Consiglio di Amministrazione definisce la propensione al rischio di CDP, le soglie di tolleranza, i limiti di rischio, le politiche di governo dei rischi, e il quadro dei relativi processi organizzativi.

I principi guida per la gestione dei rischi di CDP sono riassunti nel Regolamento Rischi e prevedono:

- la segregazione di ruoli e responsabilità in relazione all'assunzione e controllo dei rischi;
- l'indipendenza organizzativa del controllo dei rischi dalla gestione operativa dei medesimi;
- il rigore nei sistemi di misurazione e controllo.

Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione è istituito il Comitato Rischi, con compiti di controllo e formulazione di proposte di indirizzo in materia di gestione dei rischi e valutazione dell'adozione dei nuovi prodotti. A supporto dell'Amministratore Delegato opera invece il Comitato Rischi Interno, un organo collegiale di natura tecnico-consulativa, che esprime pareri su tematiche di indirizzo e controllo del profilo complessivo di rischio di CDP e di valutazione operativa di rischi di particolare rilevanza.

RM verifica il rispetto dei limiti approvati dal Consiglio di Amministrazione e dei limiti operativi stabiliti dall'Amministratore Delegato, proponendo al Comitato Rischi eventuali azioni correttive al fine di garantire l'allineamento con la Policy adottata e con il profilo di rischio scelto da CDP, monitorando gli assorbimenti di capitale economico e concorrendo all'attività di capital management.

Nelle società che compongono il gruppo bancario gli organi e le strutture coinvolte nei sistemi di governo e controllo dei rischi si articolano, oltre ai vertici aziendali, nelle funzioni di controllo di secondo livello (Risk Management, Compliance, Antiriciclaggio) e terzo livello (Internal Auditing).

1. RISCHIO DI CREDITO

I principi seguiti da CDP nelle proprie attività di finanziamento con assunzione di rischio di credito sono espressi dal Regolamento del Credito, che norma altresì il funzionamento del processo del credito e i ruoli delle unità organizzative coinvolte.

L'Area Risk Operations svolge l'attività di valutazione delle proposte formulate dalle unità di business di CDP, nonché delle operazioni di maggior rilievo presentate dalle società controllate per la formulazione del parere di governance; è responsabile, inoltre, dell'assegnazione ed aggiornamento del rating interno e della stima della *Loss Given Default*, parametri utilizzati a fini gestionali e contabili e determinati in coerenza con la Risk Policy e con la "Rating e recovery rate policy", un documento approvato dall'Amministratore Delegato che esplicita le metodologie adottate da CDP nell'attribuzione dei rating interni alle controparti e nella produzione di stime interne del tasso di recupero per singole operazioni di finanziamento. L'Area Risk Operations è altresì responsabile della revisione periodica delle posizioni creditizie, con riferimento all'evoluzione della situazione economico-finanziaria della controparte ed alle dinamiche del settore di appartenenza.

L'Area Risk Management è responsabile delle metodologie di determinazione del pricing aggiustato per il rischio, del monitoraggio degli assorbimenti di capitale economico e della rilevazione della concentrazione di portafoglio. L'Area Risk Management monitora regolarmente l'andamento complessivo del rischio del portafoglio crediti, anche al fine di individuare azioni correttive volte ad ottimizzarne il profilo rischio/rendimento.

Rientrano inoltre tra le responsabilità di RMA riguardanti il rischio di credito:

- lo svolgimento di specifici controlli sul corretto svolgimento del monitoraggio andamentale sulle singole esposizioni, in particolare di quelle deteriorate, sulla valutazione della coerenza delle classificazioni, sulla congruità degli accantonamenti e sull'adeguatezza del processo di recupero;
- la predisposizione di pareri aventi ad oggetto specifiche operazioni creditizie, nei casi previsti dalle policy tempo per tempo vigenti;
- la definizione, selezione e implementazione di modelli, metodologie e strumenti del sistema di rating interno, garantendone il costante monitoraggio e aggiornamento.

Con riferimento alle controparti non "in bonis", l'Area Risk Operations cura l'istruttoria delle proposte di ristrutturazione - eventualmente con il supporto di altre Aree per le casistiche più complesse - mentre l'Area Risk Management svolge un'attività di controllo di secondo livello. Per quanto riguarda invece le richieste di modifiche contrattuali di finanziamenti "in bonis" (c.d. waiver), queste vengono trattate dall'Area Gestione Operazioni, eventualmente con il supporto di altre Aree per le casistiche più complesse.

Il presidio dei rischi del Gruppo CDP prevede uno specifico processo di governance per le operazioni di maggior rilievo in termini di rischio, individuate sulla base dell'impianto approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo nella definizione degli indirizzi relativi all'assunzione dei rischi creditizi per le società controllate rientranti nel perimetro "gruppo creditizio"²⁵. Come sopra anticipato, per tali operazioni è necessario acquisire un parere non vincolante della Capogruppo. E' stato inoltre istituito il Comitato Rischi di Gruppo con il compito di esprimere pareri sui sistemi di monitoraggio e valutazione dei rischi di Gruppo, sulle policy di Gruppo per tematiche di rischio, nonché sulle operazioni di Gruppo di impatto rilevante.

La gestione del rischio di credito connesso alle operazioni di factoring attuate da SACE Fct è regolata nella normativa aziendale interna, dalla fase di avvio del contatto e valutazione preliminare della controparte, all'eventuale gestione del recupero crediti.

Il processo del factoring si articola nelle fasi di (i) istruttoria, volta alla valutazione preliminare della controparte; (ii) delibera, in base alle soglie e alle deleghe derivanti dall'accertamento del merito di credito; (iii) perfezionamento del rapporto, (iv) revisione degli affidamenti in scadenza, con un nuovo iter istruttorio e di delibera; (v) gestione operativa e gestione dei crediti anomali, prevedendo alle eventuali rettifiche di valore, all'avvio delle procedure giudiziali e stragiudiziali per il recupero del credito o, nel caso si decida di non intraprendere azioni legali, alla predisposizione di una relazione di irrecuperabilità del credito.

Con riferimento alla gestione e alla misurazione del rischio di credito, il gruppo nel suo complesso adotta procedure volte a valutare la qualità degli asset creditizi sia in sede di primo affidamento/concessione sia durante tutta la durata del credito, attraverso un monitoraggio andamentale delle posizioni in portafoglio.

Nell'ambito delle politiche di gestione e controllo del rischio di credito della Gestione Separata, la Capogruppo adotta un sistema di concessione dei finanziamenti agli Enti Territoriali in grado di ricondurre ogni prestito a categorie omogenee di rischio, definendo in maniera adeguata il livello di rischio associato ai singoli Enti, con l'ausilio di parametri quantitativi differenziati per tipologia di Ente e relativa dimensione. Tale sistema di concessione dei finanziamenti consente di identificare, attraverso criteri qualitativi e quantitativi, i casi per i quali è necessario un approfondimento sul merito di credito del debitore.

Nel caso della Gestione Ordinaria e dei finanziamenti in favore di soggetti privati nell'ambito della Gestione Separata, CDP si avvale di un modello proprietario validato per il calcolo dei rischi di credito di portafoglio. Nell'ambito dello stesso sistema CDP calcola anche il capitale economico associato all'intero portafoglio crediti, con la sola esclusione delle posizioni associate al rischio Stato.

L'Area Risk Management monitora il rispetto del sistema di limiti e degli indirizzi di composizione del portafoglio creditizio, che rappresentano parte integrante della Risk Policy, approvata dal Consiglio di Amministrazione. I limiti sono declinati in funzione del merito creditizio di ciascuna controparte, assumendo livelli più stringenti al diminuire del rating e del recovery rate, secondo proporzioni ricavate da misure di assorbimento patrimoniale. Sono inoltre definiti specifici limiti per il rischio Paese.

²⁵ Il perimetro del gruppo creditizio CDP, definito a fini gestionali interni, comprende CDP S.p.A., SACE S.p.A., SACE FCT S.p.A., SACE BT S.p.A. e Simest S.p.A..

L'Area Risk Management effettua inoltre prove di stress sulle misure di rischio del portafoglio creditizio, considerando ipotesi di peggioramento generalizzato del merito di credito, aumento delle probabilità di default, diminuzione dei tassi di recupero e aumento dei parametri di correlazione.

Le metodologie adottate per l'attribuzione del rating interno mirano ad assicurare un adeguato livello di trasparenza e di omogeneità, anche attraverso la tracciatura del processo di assegnazione.

I modelli di rating in uso come strumenti benchmark nel processo di attribuzione del rating interno, sviluppati da provider esterni specializzati, sono suddivisi per le principali tipologie di clientela di CDP sulla base della dimensione, forma giuridica e settore di appartenenza.

La scala di rating adottata da CDP, in linea con quelle delle agenzie di rating, è suddivisa in 21 classi, di cui 10 relative a posizioni "investment grade" e 11 "speculative grade"; inoltre è prevista una classe relativa alle controparti in default. Considerato il limitato numero di default storici sul portafoglio di CDP, anche in ragione delle tipologie di prenditori, le probabilità di default sono calibrate sulla base dei tassi di default di lungo periodo (*through the cycle*) calcolati utilizzando basi dati acquisite da un provider specializzato.

La definizione di default è quella prevista dalla normativa di vigilanza emanata dalla Banca d'Italia per le banche.

Le stime interne della *Loss Given Default* tengono conto delle diverse tipologie di garanzia, nonché dei tempi di recupero e sono differenziate per categoria di clientela.

Il sistema di rating viene utilizzato in sede di concessione (anche per la determinazione del pricing risk-adjusted nel caso dei soggetti privati), per l'attività di monitoraggio andamentale, per il calcolo degli accantonamenti collettivi, nell'ambito del sistema dei limiti e per le misure di assorbimento patrimoniale del portafoglio. E' previsto un aggiornamento almeno annuale della valutazione di rischio attribuita alla controparte, che comunque viene riesaminata nel corso dell'anno nel caso si verificano eventi o si acquisiscano informazioni tali da modificarne in misura significativa il merito di credito.

Coerentemente con la propria operatività, SACE Fct ha sviluppato un modello di scoring interno per la valutazione delle controparti pubbliche e, più in particolare, di Comuni e Province. In tale ambito, la Società integra il giudizio qualitativo fornito dallo strumento di valutazione AIDA PA (rating su 11 classi) con ulteriori sei indicatori, rappresentativi del merito creditizio delle controparti pubbliche. Lo score determinato internamente viene confrontato con opportune soglie, il cui superamento permette di considerare positivamente la controparte analizzata.

2. RISCHIO DI CONTROPARTE

Al fine di mitigare il rischio di controparte riveniente da operazioni in derivati, la nuova operatività è ammessa solo con controparti con le quali sia in essere un accordo quadro di compensazione (secondo lo standard ISDA 2002) assistito da Credit Support Annex che preveda lo scambio di garanzie reali.

In riferimento alle operazioni di securities financing, è previsto il ricorso ad accordi quadro di compensazione di tipo GMRA (Global Master Repurchase Agreement, schema ISMA 2000); inoltre, CDP ha da tempo aderito alla controparte centrale Cassa di Compensazione e Garanzia, attraverso la quale opera in pronti contro termine beneficiando di solidi meccanismi di protezione dal rischio di controparte.

3. RISCHIO TASSO DI INTERESSE

Nell'ambito della propria attività la Capogruppo è esposta al rischio tasso di interesse in tutte le sue accezioni: repricing, curva, base, opzionalità. Il rischio inflazione è inoltre presidiato nell'ambito dello stesso quadro concettuale ed analitico del rischio tasso d'interesse nel portafoglio bancario. I rischi di tasso d'interesse e inflazione incidono sulla redditività e sul valore economico del gruppo.

In riferimento alle attività specifiche, CDP fronteggia un consistente rischio tasso di interesse per la struttura degli attivi e passivi: una parte considerevole del bilancio di CDP prevede infatti la raccolta tramite Buoni Ordinari a tasso fisso con opzione di rimborso anticipato, mentre lo stock di impieghi è prevalentemente in finanziamenti a tasso fisso. Anche altre tipologie di Buoni Fruttiferi Postali, inoltre, incorporano un'opzionalità di rimborso anticipato sul valore della quale incidono significativamente i tassi d'interesse e l'inflazione.

Come approccio di riferimento per la misurazione e gestione del rischio tasso, CDP adotta un'ottica definita "prospettiva del valore economico", complementare alla "prospettiva della redditività". La prospettiva del valore economico corrisponde alla rappresentazione di lungo termine della prospettiva reddituale: il valore economico è infatti riconducibile alla sequenza attualizzata di tutti i margini d'interesse futuri.

In questa prospettiva, CDP analizza il proprio profilo di esposizione e di rischio attraverso la valutazione delle poste in bilancio sensibili ai tassi di interesse, quantificandone la reazione rispetto a perturbazioni piccole (analisi di sensitivity) e grandi (stress test) dei fattori di rischio. Il passaggio dalle misure di esposizione (derivate dalle analisi di sensitivity e di stress) alle misure di rischio, avviene assegnando una probabilità agli scenari di mercato possibili. Ciò consente di pervenire ad una distribuzione statistica del valore delle poste di bilancio considerate, nonché a misure di sintesi rappresentative del capitale economico necessario a fronte del rischio.

Tale struttura di monitoraggio si traduce nella definizione del Value-at-Risk (VaR), che CDP calcola utilizzando metodi basati sulla simulazione storica.

Per quantificare e monitorare il rischio di tasso d'interesse nel portafoglio bancario, CDP misura il VaR sia su orizzonti temporali brevi - come quello giornaliero e quello decadale - sia sull'orizzonte annuale, più adeguato per la valutazione interna dell'adeguatezza patrimoniale, in particolare per un rischio afferente al portafoglio bancario. Le misure di VaR calcolate su orizzonti brevi e la misura di VaR riferita all'orizzonte annuale condividono lo stesso insieme di modelli di valutazione delle poste di bilancio e di misurazione delle sensitivity e sfruttano gli stessi dati di input. Il calcolo del VaR sull'orizzonte giornaliero viene utilizzato per effettuare il test retrospettivo, poiché su tale frequenza si dispone di un campione più numeroso.

Il VaR sintetizza in un unico dato il risultato della simulazione di numerosi scenari, generati secondo le caratteristiche statistiche dei fattori di rischio.

La Risk Policy di CDP prevede specifici limiti a presidio del rischio tasso d'interesse ed inflazione. Più in dettaglio, sono stabiliti limiti riferiti all'impatto sul valore economico di movimenti paralleli (+/- 100 punti base) della curva dei tassi d'interesse e della curva inflazione. Oltre a tali limiti, sono in vigore ulteriori limiti di maggior dettaglio, la cui determinazione è rimessa all'Amministratore Delegato.

CDP valuta l'impatto del rischio tasso anche in una prospettiva reddituale, riferita ad orizzonti più brevi, mediante i sistemi interni di pianificazione e di ALM, quantificando in particolare l'impatto di movimenti paralleli della curva dei tassi sul margine d'interesse.

La gestione dell'ALM di CDP punta a limitare il volume dei derivati di copertura tramite lo sfruttamento delle compensazioni naturali delle esposizioni di poste attive e passive a tasso fisso. L'attività di copertura avviene quindi su sottoinsiemi di tali poste, a seconda del segno dell'esposizione netta, in un'ottica di contenimento del rischio complessivo.

La responsabilità della gestione operativa del rischio tasso di interesse è assegnata all'Area Finance.

La misurazione ed il monitoraggio del rischio di tasso sono effettuati da RMA e discussi in sede di Comitato Finanza. Il Consiglio di Amministrazione approva le politiche di gestione del rischio e le relative modalità di rilevazione ed è periodicamente informato in merito ai risultati conseguiti.

SACE Fct monitora e gestisce il rischio tasso di interesse secondo quanto stabilito dalla specifica policy e fissando opportuni limiti operativi. La gestione del rischio è assicurata dal Servizio Bilancio e Tesoreria, in stretto raccordo con il Servizio Risk Management, mediante la gestione operativa delle attività e delle passività nel rispetto delle linee guida definite dal Consiglio di Amministrazione.

La Società monitora con particolare attenzione il mismatching tra attivo e passivo. Il rischio tasso origina specialmente dalle operazioni di acquisto crediti a titolo definitivo (in cui il corrispettivo da erogare è determinato attualizzando il valore nominale dei crediti acquistati al tasso di interesse predeterminato); tali operazioni si configurano come operazioni a tasso fisso di durata incerta, in quanto la scadenza dell'operazione deve tener conto anche di un eventuale periodo stimato di ritardo per l'incasso definitivo.

Il rischio tasso di interesse legato alle operazioni standard pro solvendo e pro soluto è minimo, trattandosi di operazioni a tasso variabile con repricing mensile finanziate tramite funding a tasso variabile o fisso con scadenza a breve periodo (da 1 a 3 mesi).

CDP Investimenti SGR non è esposta direttamente a rischi di tasso di interesse e inflazione rivenienti dalla propria attività ma in riferimento ad investimenti di liquidità, che opera prevalentemente in titoli a tasso fisso emessi dallo Stato e nel Risparmio Postale emesso dalla Capogruppo.

4. RISCHIO LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità si configura nelle accezioni di “asset liquidity risk” e di “funding liquidity risk”.

Poiché la Capogruppo, SACE Fct e CDP Investimenti SGR non intraprendono attività di negoziazione, l'esposizione al rischio liquidità nell'accezione di asset liquidity risk²⁶ è limitata.

Per la Capogruppo il rischio di liquidità assume importanza principalmente nella forma di funding liquidity risk²⁷, in relazione alla larga prevalenza nel passivo della Gestione Separata di depositi a vista (i Libretti di risparmio postale) e di titoli rimborsabili a vista (i Buoni fruttiferi postali).

Al fine di mantenere remoto uno scenario di rimborsi fuori controllo, CDP si avvale dell'effetto mitigante che origina dalla garanzia dello Stato sul Risparmio Postale. Oltre alla funzione fondamentale di tale garanzia, la capacità di CDP di mantenere remoto questo scenario si basa sulla solidità patrimoniale, sulla protezione e promozione della reputazione del Risparmio Postale presso il pubblico, sulla difesa della reputazione di CDP sul mercato e sulla gestione della liquidità. In riferimento a quest'ultima CDP adotta una serie di presidi specifici sia volti a prevenire l'insorgere di fabbisogni di funding imprevisti, sia per essere in grado di assorbirli prontamente in caso di necessità.

A tal fine è stabilito uno specifico limite inferiore per la consistenza delle attività liquide, monitorato da RMA, assieme ad alcune grandezze che esprimono la capacità di CDP di far fronte a possibili situazioni di crisi. Tra i presidi operativi per il rischio di liquidità, CDP si è dotata di un Contingency Funding Plan (CFP) che descrive i processi e le strategie di intervento adottate per gestire eventuali crisi di liquidità, siano esse di origine sistemica - dovute ad un improvviso deterioramento dei mercati monetari e finanziari - o causate da difficoltà idiosincratice dell'istituzione.

Per quanto attiene alla Gestione Ordinaria, CDP si avvale di provvista istituzionale sul mercato o attraverso la Banca Europea degli Investimenti (BEI) con logiche, opportunità e vincoli simili a quelli degli operatori bancari.

CDP pone in essere presidi volti a prevenire l'insorgenza di fabbisogni di liquidità improvvisi mediante lo sviluppo di efficaci sistemi di previsione delle erogazioni, la fissazione di limiti strutturali alla trasformazione delle scadenze, il monitoraggio della posizione di liquidità a breve - effettuato in via continuativa dalla funzione Finanza - e il monitoraggio dei gap di liquidità a medio e lungo termine, effettuato dal Servizio Market Risk & ALM.

La gestione dell'attività di tesoreria operata dalla Finanza consente a CDP di finanziarsi anche tramite pronti contro termine, sia in Gestione Separata che in Gestione Ordinaria.

CDP può inoltre partecipare alle operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea, avendo un significativo stock di attività idonee, negoziabili e non.

Quale ulteriore presidio, sia per la Gestione Separata che per la Gestione Ordinaria, RMA monitora un buffer di liquidità incrementale disponibile, in uno scenario di stress, attraverso operazioni con la Banca Centrale Europea e tramite il rifinanziamento sul mercato di titoli liquidi.

I presidi posti in essere sono corroborati da uno stress test impiegato al fine di valutare potenziali effetti di uno scenario estremamente sfavorevole sulla posizione di liquidità.

In riferimento all'attività di SACE Fct, la “Policy rischio di liquidità” definisce i ruoli e le responsabilità degli organi sociali e delle strutture aziendali coinvolte nel processo e le metodologie di misurazione, gestione e monitoraggio del rischio di liquidità. E' stato inoltre previsto un Contingency Funding Plan che definisce le strategie di gestione di un'eventuale crisi di liquidità e le specifiche procedure da attivare per fronteggiare situazioni avverse nel reperimento di fondi.

Con riferimento al rischio di liquidità fronteggiato da CDPI SGR, la società è esposta potenzialmente al rischio di insorgenza di shortfall di cassa causati dalla compressione delle management fee percepite sui fondi in gestione, calcolate in percentuale del valore complessivo netto (FIA²⁸) e del valore complessivo delle attività (FIV e FIT²⁹).

Eventuali oscillazioni nella valorizzazione delle quote degli OICR e/o degli immobili in cui i fondi gestiti investono, di conseguenza, avrebbero un impatto sulle commissioni di gestione percepite: tale rischio appare al momento non significativo³⁰.

Da un punto di vista operativo, il rischio di liquidità viene monitorato mediante un'attenta pianificazione dei flussi di cassa della Società (forecast finanziario), predisposta dall'unità organizzativa Amministrazione Finanza e Controllo ed aggiornata con frequenza mensile.

²⁶ Per asset liquidity risk si intende l'impossibilità, per un'istituzione finanziaria o un generico investitore, di monetizzare sul mercato attività detenute senza peggiorarne significativamente il prezzo.

²⁷ Per funding liquidity risk si intende l'impossibilità, per un'istituzione finanziaria, di far fronte alle proprie obbligazioni raccogliendo liquidità a condizioni non penalizzanti o monetizzando attività detenute.

²⁸ Fondo Investimenti per l'Abitare.

²⁹ Rispettivamente: Fondo Investimenti per la Valorizzazione e Fondo Investimento Turismo.

³⁰ Ad esempio, simulando su un orizzonte temporale di 5 anni le ipotesi prudenziali di (i) mancata crescita delle commissioni di gestione percepite rispetto ai livelli registrati nel corso dell'ultimo esercizio e (ii) di crescita dell'8% su base annua dei costi di gestione e per il personale, non si manifesterebbero gap di cassa.

5. RISCHI OPERATIVI

CDP adotta, quale benchmark di riferimento in materia di rischio operativo, le linee guida stabilite dal Comitato di Basilea per il settore bancario e riprese dalla Banca d'Italia nella Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013.

Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di processi, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi interne o esterne, errori umani, rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, gestione dei processi, danni ai beni patrimoniali dell'azienda e catastrofi naturali.

Nel rischio operativo è compreso il rischio legale, mentre non sono inclusi quelli strategici e di reputazione.

Il rischio legale è il rischio di subire perdite derivanti da violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie.

Il sistema di gestione dei rischi operativi è un insieme strutturato di processi, funzioni e risorse per l'identificazione, la valutazione e il controllo dei suddetti rischi, il cui principale obiettivo consiste nell'assicurare un'efficace azione di prevenzione ed attenuazione degli stessi.

Oltre ad assumere come riferimento la best practice bancaria, CDP dedica particolare attenzione ai migliori riferimenti in ambito industriale per la gestione dei rischi operativi. Il framework metodologico e organizzativo implementato si propone di cogliere l'effettivo profilo di rischio dell'azienda, in analogia a quanto avviene nelle realtà corporate più evolute, che gestiscono attivamente i rischi operativi pur non essendo soggette a requisiti patrimoniali.

L'obiettivo consiste nel migliorare i processi aziendali e il sistema dei controlli interni, così da porre le basi sia per i più opportuni interventi di mitigazione sia per una più accurata quantificazione del capitale economico ad essi associato, ad oggi stimato tramite il metodo Base.

Il Servizio Operational Risk, nell'ambito dell'Area Risk Management, è l'Unità responsabile della progettazione, dell'implementazione e del presidio del framework metodologico e organizzativo per la valutazione dell'esposizione ai rischi operativi, la predisposizione delle misure di mitigazione - di concerto con le unità organizzative coinvolte - e la redazione del reporting diretto al Vertice Aziendale.

Il framework adottato prevede l'integrazione delle informazioni sulle perdite operative opportunamente classificate secondo schemi di classificazione predefiniti di Loss Event Type (i.e. Modello degli eventi di perdita), Loss Effect Type (i.e. Modello delle tipologie di perdita) e Risk Factor (i.e. Modello dei fattori di rischio).

Nell'ottica di una gestione integrata degli interventi, che concentri in un unico momento decisionale la valutazione delle azioni di mitigazione definite nell'ambito delle attività sia di Risk Assessment che di Loss Data Collection, è operativo un Gruppo di Lavoro dedicato all'analisi degli interventi correttivi definiti a presidio dei rischi operativi.

Il Servizio Operational Risk monitora lo stato di avanzamento degli interventi attivati, attraverso una verifica periodica presso i soggetti responsabili degli interventi avviati e/o da avviare.

La condivisione e diffusione degli esiti delle attività svolte avvengono attraverso la redazione di specifica reportistica, nella quale vengono segnalate le esposizioni al rischio operativo e le perdite rilevate. In questo modo, si assicurano informazioni in materia di rischi operativi al Vertice Aziendale e ai responsabili delle unità organizzative interessate, al fine di consentire l'implementazione delle azioni correttive più idonee.

In linea con la mission del Servizio Operational Risk che prevede di curare lo sviluppo e la diffusione di una cultura dei rischi operativi all'interno della Società, sono stati organizzati interventi di formazione rivolti a tutto il personale coinvolto nelle analisi.

Inoltre, si segnala la rilevanza - a fini formativi - di ulteriori periodici interventi che il Servizio Operational Risk realizza a beneficio delle risorse coinvolte, anche in forma di training on the job. Tali interventi sono necessari affinché i referenti abbiano adeguata conoscenza del processo e delle connesse responsabilità, così da essere pienamente consapevoli nell'utilizzo degli strumenti di supporto.

L'obiettivo è di giungere ad un approccio coordinato a tutti i livelli dell'azienda, raggiungibile mediante la diffusione capillare del concetto di rischio operativo su di essi.

6. RISCHIO RICICLAGGIO E FINANZIAMENTO DEL TERRORISMO

Le decisioni strategiche a livello di gruppo in materia di gestione del rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo sono rimesse agli organi aziendali della Capogruppo, che definiscono le politiche di accettazione delle controparti, stabilendo obblighi di astensione dai rapporti di qualunque natura in determinate condizioni che possano comportare un'esposizione al rischio di livello non accettabile. In tale ottica la Capogruppo coinvolge e rende partecipi,

nei modi ritenuti più opportuni, le funzioni aziendali di controllo delle controllate in merito alle scelte effettuate in materia di politiche e procedure di gestione del rischio in questione.

La funzione antiriciclaggio della Capogruppo favorisce il coordinamento a livello di gruppo delle metodologie di valutazione e delle procedure per il presidio delle attività operative correlate alla gestione del rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo. Presso ciascuna controllata, laddove applicabile, è istituita una specifica funzione antiriciclaggio che, operando in stretto coordinamento con l'apposita struttura della capogruppo, monitora l'efficacia dei processi collegati alla normativa antiriciclaggio nella società di riferimento.

I legali rappresentanti di ciascuna società del gruppo hanno conferito ai responsabili delle funzioni antiriciclaggio la delega per la segnalazione alla UIF delle operazioni sospette. Le informazioni acquisite in occasione di tali attività vengono condivise tra le funzioni antiriciclaggio e diventano patrimonio informativo comune ai fini di assicurare un'efficace collaborazione attiva a livello dell'intero gruppo.

7. RISCHI CONNESSI ALLE PARTECIPAZIONI

CDP si caratterizza per un rilevante portafoglio di partecipazioni (quotate e non) e quote di fondi. I criteri di misurazione e gestione del rischio associato alle partecipazioni e ai fondi sono stabiliti dal Regolamento Rischi e comprendono, tra l'altro, specifiche prove di stress, in particolare sulle interessenze quantitativamente più rilevanti in società quotate.

Il rischio di prezzo concerne la possibilità che il valore economico netto, la redditività o il patrimonio netto contabile di CDP siano influenzati negativamente da variabili relative a titoli azionari, in particolare dalle quotazioni di mercato dei titoli stessi e dei relativi derivati oppure da variazioni della redditività presente e prospettica dell'investimento in essi.

Ai fini del monitoraggio e gestione dei rischi del portafoglio di partecipazioni, CDP considera inoltre come assimilati a partecipazioni azionarie gli investimenti in quote di fondi comuni d'investimento, compresi quelli immobiliari.

Coerentemente con l'ottica del valore economico netto, il rischio azionario è quantificato in termini di VaR (sull'orizzonte di un anno). Il VaR fornisce una proxy del rischio che titoli quotati e liquidi – anche laddove non iscritti al fair value corrente – non recuperino nel tempo eventuali perdite di valore, ed è calcolato mediante ipotesi sulla distribuzione statistica delle quotazioni azionarie, dei relativi derivati (qualora presenti) e del fair value dei titoli non quotati. La quantificazione del rischio avviene sotto assunzioni di continuità del modello di business di CDP, che prevede di detenere nel lungo periodo la maggior parte degli investimenti azionari.

8. RISCHIO DI NON CONFORMITÀ

La Funzione Compliance agisce secondo un approccio risk based con riguardo all'intera operatività aziendale garantendo, in primis, un efficace presidio preventivo, nell'ottica di una gestione proattiva e dinamica del rischio.

In tale ottica, la Funzione Compliance: i) assicura il monitoraggio giornaliero delle nuove normative nazionali ed internazionali valutandone gli eventuali impatti sui processi aziendali; ii) presta consulenza ed assistenza anche su tematiche in cui assume rilievo il Rischio di non conformità (es. conflitti di interessi, sanzioni internazionali, abusi di mercato); iii) valida preventivamente tutte le procedure aziendali al fine di assicurarne la conformità con le normative di riferimento; iv) partecipa ai comitati interni. La Compliance effettua inoltre controlli ex post valutando l'adeguatezza dei presidi organizzativi esistenti e la corretta applicazione delle procedure per la prevenzione del rischio di non conformità, identificando le relative azioni correttive.

Per quanto attiene all'attività di direzione e coordinamento, la Funzione Compliance, coordina in maniera continuativa tutte le Compliance del Gruppo CDP, emanando atti di indirizzo, fornendo consulenze, assicurando supporto operativo e metodologico, condividendo strumenti di lavoro e, al contempo, ricevendo periodici flussi informativi. Infine la Compliance cura lo svolgimento diretto delle attività di compliance per talune società del Gruppo CDP, in virtù di specifici accordi di outsourcing.

9. RISCHIO REPUTAZIONALE

In considerazione della peculiare natura di CDP, grande rilievo è riservato alla gestione ex ante del rischio reputazionale. Le funzioni Compliance e Antiriciclaggio applicano una metodologia sviluppata internamente per la valutazione del rischio reputazionale connesso alle operazioni sulla base di specifici "indici di rischio" (Rischio Paese, Rischio Controparte, Rischio Settore Economico).

Gli esiti delle valutazioni effettuate sulle operazioni di finanziamento analizzate integrano la documentazione istruttoria a supporto degli organi consultivi e deliberanti.

10. CONTENZIOSI LEGALI

Alla data del 30 giugno 2018 sono pendenti 43 contenziosi passivi in materia civile e amministrativa, per un *petitum* complessivo pari a circa 800 milioni di euro.

In particolare, il contenzioso passivo più rilevante in materia civile attiene alla conversione delle azioni privilegiate in azioni ordinarie di CDP, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso, da parte della Fondazione Cassa di Risparmio di Verona Vicenza Belluno e Ancona. Il contenzioso, instaurato dalla Fondazione nel giugno 2013 innanzi al Tribunale di Roma, presenta un *petitum* di circa 432 milioni di euro, successivamente incrementato fino a 651 milioni di euro in sede di precisazione delle conclusioni. Il giudizio è attualmente pendente in primo grado innanzi al Tribunale di Roma per la domanda principale e in grado di appello, innanzi alla Corte d'Appello di Roma, relativamente a questioni pregiudiziali.

Ancora in riferimento al predetto contenzioso avverso la Fondazione, in relazione al giudizio innanzi al Tribunale di Roma il collegio difensivo di CDP ha ritenuto che il rischio di soccombenza sia probabile. Il collegio ha inoltre precisato che, considerata la peculiarità e complessità della causa e lo stato del giudizio, sarebbe oggi arbitraria qualsiasi stima attendibile dell'obbligazione di CDP. In relazione al giudizio pendente innanzi alla Corte d'Appello di Roma, il collegio difensivo ha ritenuto possibile il rischio di soccombenza. In relazione al giudizio considerato nei suoi diversi gradi, il collegio dei difensori considera ragionevole la previsione di un esito favorevole del giudizio.

Per quel che concerne, infine, il contenzioso lavoristico, al 30 giugno 2018, risultano potenziali passività stimate in circa 4,7 milioni di euro.

Con riferimento a tutti i su richiamati contenziosi pendenti in materia civile e amministrativa, si informa che sono stati effettuati complessivamente accantonamenti per circa euro 13 milioni.

11. ALTRI RISCHI RILEVANTI

Nell'ambito della propria operatività CDP è esposta a rischi di mercato ulteriori rispetto ai rischi azionari legati al portafoglio partecipativo e a quelli di tasso e inflazione relativi al portafoglio bancario.

Nello specifico, CDP è esposta al rischio azionario riveniente dall'emissione di Buoni Fruttiferi Postali indicizzati allo Euro Stoxx 50; tale rischio è coperto gestionalmente tramite l'acquisto di opzioni speculari a quelle implicite nei Buoni, tenendo conto del profilo atteso dei rimborsi e dell'ammontare atteso a scadenza al momento dell'emissione, determinati mediante stime derivanti dal modello proprietario relativo al comportamento di rimborso della clientela.

Il nozionale di copertura stimato all'emissione è soggetto a monitoraggio periodico, avente frequenza almeno trimestrale, al fine di verificarne la rispondenza al profilo atteso ricalibrato sui rimborsi effettivi realizzati nel continuo. Stante l'opzione di rimborso anticipato concessa ai sottoscrittori, è infatti possibile che il nozionale coperto a inception risulti in overhedge in un dato momento della vita del buono: la strategia di copertura è ottimizzata sul portafoglio di opzioni vendute, verificando la posizione netta su opzioni aventi medesime caratteristiche finanziarie (in termini di payoff, strike, date di fixing dell'indice sottostante), in modo da assicurare che i flussi di cassa pagabili in caso di scadenza in the money delle opzioni implicite siano interamente coperti.

L'esposizione netta è valutata e monitorata anche mediante l'applicazione di scenari di stress che contemplano una diminuzione congiunta dell'indice Euro Stoxx 50 e della superficie di volatilità. Le risultanze del monitoraggio e degli stress test vengono impiegate, tra l'altro, nella decisione di eventuali programmi di unwind delle coperture in essere e per la verifica dell'efficacia delle coperture gestionali così qualificate a fini EMIR.

CDP può assumere rischio di cambio attraverso la concessione di finanziamenti e l'emissione o acquisto di titoli obbligazionari denominati in valuta estera.

In linea generale CDP intraprende tali attività ponendo in essere adeguate forme di copertura del rischio valutario. Le coperture vengono di norma realizzate mediante la stipula di Cross Currency Swap (CCS) volti a convertire i flussi in valuta in flussi denominati in Euro. In alternativa alla copertura specifica è inoltre possibile prevedere il rifinanziamento della posizione mediante raccolta nella valuta corrispondente all'impiego, mediante una strategia volta alla minimizzazione dei rischi aperti.

12. MONITORAGGIO DEI RISCHI DELLE SOCIETÀ SOTTOPOSTE A DIREZIONE E COORDINAMENTO

Le attività in ambito di gestione e monitoraggio dei rischi delle società controllate sono presidiate dalle aree Risk Governance, Risk Management e Risk Operations della Capogruppo, che fanno capo al Chief Risk Officer.

Il Regolamento di Direzione e Coordinamento prevede che la Capogruppo definisca:

- i principi e le linee guida in tema di assunzione dei rischi rilevanti (di credito, di mercato, operativi, etc.), nonché di processi, sistemi e modelli di rischio, nel rispetto delle norme imperative applicabili alle Società Vigilate;

- il risk appetite framework;
- le linee guida per le modalità di rilevazione e controllo dei rischi, verificando l'adeguatezza delle relative procedure;
- il monitoraggio dell'evoluzione dei rischi aziendali e il rispetto dei limiti operativi.

Sempre nell'ambito del Regolamento di Direzione e Coordinamento le Società controllate:

- condividono con la Capogruppo le regole di assunzione dei rischi prima della loro approvazione o modifica;
- predispongono, con una frequenza adeguata alla specifica tipologia di rischio, l'informativa periodica richiesta, assicurando il rispetto dei requisiti funzionali stabiliti dalla Capogruppo;
- illustrano su base regolare i principali profili di rischio e la loro evoluzione.

OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA

OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE IL PERIODO

Operazioni di aggregazione aziendale

(migliaia di euro)	Data dell'operazione	(1)	(2)	(3)	(4)
Denominazioni					
Ramo d'azienda Amalfitana Gas	26/01/2018	20.809	100%	-	-
Ramo d'azienda Aenergia Reti (Portopalo)	31/01/2018	2.200	100%	-	-
Avvenia The Energy Innovator S.r.l.	15/02/2018	7.000	70%	(300)	(215)
Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione	23/02/2018	500	100%	-	(203)
Gruppo Ichnusa	28/02/2018	1.235	100%	609	(451)
Seaside	13/03/2018	9.208	100%	271	421
Medea	06/04/2018	15.875	100%	1.186	(95)
TEP Energy Solution	30/05/2018	25.721	100%	63.233	3.833
Baranogas Reti	31/05/2018	575	98%	12	12
Ischia Reti Gas	31/05/2018	300	98%	-	-
Progas Metano	31/05/2018	280	98%	-	(25)
Grecanica Gas	31/05/2018	2.027	98%	98	88
Favara Gas	31/05/2018	973	98%	6	6
Sicilianagas Reti	31/05/2018	490	98%	-	-

Legenda

(1) = Costo dell'operazione

(2) = Percentuale di interessenza acquisita con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria

(3) = Totale ricavi del Gruppo

(4) = Utile (Perdita) netto del Gruppo

Acquisizione di Avvenia The Energy Innovator S.r.l.

In data 15 febbraio 2018 il gruppo Terna ha acquisito, per un importo pari a 7 milioni di euro, il 70% di Avvenia The Energy Innovator S.r.l., una NewCo in cui sono confluiti i principali asset di Avvenia, società laziale nata nel 2001, leader nel settore dell'efficienza energetica e certificata come Energy Service Company (ESCO). Il contratto di compravendita prevede anche un'opzione call sulla rimanente parte delle quote azionarie della società, pari al 30%, esercitabile entro 24 mesi dalla data di cessione della prima quota.

La tabella seguente riporta il corrispettivo pagato per l'acquisto della società, e il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione:

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
40. Attività finanziarie valutate a costo ammortizzato	7.135		7.135
90. Attività materiali	97		97
100. Attività immateriali		8.043	8.043
130. Altre attività	3.437		3.437
Totale attività acquisite	10.669	8.043	18.712
PASSIVO			
60. Passività fiscali	1.839	2.289	4.128
80. Altre passività	76		76
90. Trattamento di fine rapporto del personale	76		76
190. Patrimonio netto di terzi		4.330	4.330
Totale passività acquisite	1.991	6.619	8.610
Attività nette acquisite	8.678	1.424	10.102
Badwill		3.102	3.102
Costo dell'aggregazione aziendale	8.678	(1.678)	7.000

Acquisizione di TEP Energy Solution

Il gruppo Snam ha acquisito, in data 30 maggio 2018, l'82% del capitale di TEP Energy Solution, una delle principali società italiane attive nel settore dell'efficienza energetica certificata come ESCo, per un controvalore di circa 21 milioni di euro. Il contratto prevede un meccanismo di aggiustamento del prezzo basato sui risultati degli esercizi 2018-2020 ed anche opzioni incrociate put e call sulle interessenze degli azionisti di minoranza con scadenza nel 2020. Per questo motivo alla data di acquisizione l'operazione è stata contabilizzata da Snam come se avesse acquisito il controllo del 100% di TEP Energy Solution, senza rilevare interessenze di terzi.

Nella tabella sottostante sono riportati il corrispettivo pagato per l'acquisto della società e il dettaglio delle attività nette acquisite:

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
10. Cassa e disponibilità liquide	8.293		8.293
70. Partecipazioni	95	131	226
90. Attività materiali	448		448
100. Attività immateriali	53	21.034	21.087
110. Attività fiscali	328		328
130. Altre attività	3.163	3.117	6.280
Totale attività acquisite	12.380	24.282	36.662
PASSIVO			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.507		2.507
40. Derivati di copertura	8		8
60. Passività fiscali	61	6.142	6.203
80. Altre passività	2.066	2.680	4.746
90. Trattamento di fine rapporto del personale	185	38	223
Totale passività acquisite	4.827	8.860	13.687
Attività nette acquisite	7.553	15.422	22.975
Goodwill		2.746	2.746
Costo dell'aggregazione aziendale	7.553	18.168	25.721

Acquisizione di Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione

Nell'ambito delle operazioni di razionalizzazione intraprese da CDP Immobiliare, in data 23 febbraio 2018, è stata acquisita la titolarità del 100% della partecipazione in Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione, precedentemente posseduta al 50%.

L'acquisto è avvenuto a seguito della sottoscrizione di un accordo quadro con Cassa di Risparmio di Bologna per l'esdebitazione della società.

Nella tabella sottostante sono riportati il corrispettivo pagato per l'acquisto della società, il dettaglio delle attività acquisite e delle passività assunte alla data dell'operazione:

ATTIVO	Valore contabile	Adjustment	Fair value
40. Attività finanziarie valutate a costo ammortizzato	35		35
90. Attività materiali	20.700		20.700
110. Attività fiscali	8		8
130. Altre attività	527		527
Totale attività acquisite	21.270	-	21.270
PASSIVO			
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	41.359	(21.159)	20.200
80. Altre passività	3.110	(2.290)	820
100. Fondi per rischi e oneri	1.663	(1.663)	-
Totale passività acquisite	46.132	(25.112)	21.020
Attività nette acquisite	(24.862)	25.112	250
Goodwill		250	250
Costo dell'aggregazione aziendale	(24.862)	25.362	500

Successivamente, in data 19 marzo 2018 è avvenuta l'attestazione del piano economico e finanziario della società e la sottoscrizione dell'accordo di ristrutturazione del debito tra la società e Cassa di Risparmio di Bologna. Nel primo trimestre dell'anno è intervenuta, inoltre, la definizione degli accordi transattivi con gli altri creditori (essenzialmente fornitori di beni e servizi). Il ricorso per l'omologa dell'accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182 bis L.F. è stato depositato in data 23 marzo 2018 ed il decreto di omologa è stato emesso in data 21 giugno 2018 (la definitività è intervenuta il 16 luglio 2018). Nel mese di luglio CDP Immobiliare darà esecuzione agli apporti di equity, in modo da consentire alla società di procedere con il rimborso dei debiti.

Operazioni di aggregazione aziendale del gruppo Italgas

Nel corso del primo semestre il gruppo Italgas ha concluso numerose operazioni di aggregazione aziendale in coerenza con la strategia di crescita annunciata al mercato con il Piano Strategico 2017-2023 e in particolare:

- in data 26 gennaio 2018 è stato acquisito il ramo d'azienda di Amalfitana Gas, relativo all'attività di distribuzione del gas naturale in tre ATEM in Campania e Basilicata;
- in data 31 gennaio 2018 l'acquisizione del ramo d'azienda di AEnergia reti, relativo alla rete di distribuzione a servizio del Comune di Portopalo di Capopassero (Siracusa);
- in data 28 febbraio 2018 è stato acquisito l'intero capitale sociale della holding Icnusa Gas, controllante di 12 società titolari di altrettanti concessioni per la realizzazione e l'esercizio di reti di distribuzione di gas in 74 Comuni della Sardegna;
- in data 13 marzo 2018 è stata acquisita la totalità del capitale sociale di Seaside, una ESCo attiva nei servizi di efficientamento energetico;
- in data 6 aprile 2018 è stato acquisito il 100% del capitale sociale della società di distribuzione e vendita di GPL di Sassari che serve attualmente circa 13.000 clienti;
- in data 31 maggio 2018 è stato acquisito da CPL Concordia una quota pari al 98% del capitale sociale di 6 società operanti nel Sud Italia (Baranogas reti, Ischia Reti Gas, Progas Metano, Grecanica Gas, Favaragas Reti e Sicilianagas Reti) e titolari complessivamente di 7 concessioni per la costruzione e gestione della rete del gas in 16 Comuni.

OPERAZIONI REALIZZATE DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Dopo la chiusura del primo semestre 2018 sono state perfezionate le seguenti aggregazioni aziendali:

- in data 5 luglio 2018 Snam, attraverso la controllata Snam4Mobility, ha acquistato, per un valore di circa 4 milioni di euro, il 70% di IES Biogas, una delle principali aziende italiane nella progettazione, realizzazione e gestione di impianti per la produzione di biogas e biometano con una quota di mercato superiore al 10%. Con un fatturato 2017 superiore ai 20 milioni di euro, IES Biogas ha realizzato fino a oggi più di 200 impianti su tutto il territorio nazionale. Negli ultimi anni la società ha sviluppato progetti anche fuori dall'Italia.

Snam4Mobility è la società attraverso la quale Snam sta sviluppando le infrastrutture di rifornimento per motori a gas naturale compresso (CNG) e gas naturale liquefatto (LNG). Il crescente interesse del mercato nei confronti della mobilità sostenibile a metano e del biometano dimostra le grandi potenzialità degli utilizzi alternativi del gas.

Il biometano è una fonte di energia rinnovabile derivata dal processo di purificazione del biogas ottenuto dalla valorizzazione di prodotti e sottoprodotti della filiera agricola e agroindustriale e dalla frazione organica dei rifiuti urbani. Il biometano può essere immesso nell'infrastruttura di trasporto del gas naturale.

L'acquisizione rappresenta un primo passo per Snam nell'energia rinnovabile, a sostegno del proprio ruolo nella transizione energetica.

- in data 25 luglio 2018 è stato acquisito, attraverso la società di nuova costituzione Cubogas S.r.l., controllata al 100% da Snam4Mobility, a valle del verificarsi di alcune condizioni sospensive tra cui lo svolgimento delle procedure sindacali, il ramo d'azienda operante nel settore della progettazione, sviluppo e produzione di soluzioni tecnologiche per stazioni di rifornimento di gas naturale per l'autotrazione di M.T.M., società del gruppo Westport Fuel Systems.

Il valore dell'operazione è pari a 12,5 milioni di euro, inclusivo dell'aggiustamento prezzo effettuato in sede di closing.

L'acquisizione, che include il marchio Cubogas, permetterà a Snam di internalizzare e consolidare interamente il valore creato lungo la filiera, proponendosi come leader per la realizzazione di soluzioni "chiavi in mano" per la mobilità sostenibile a gas naturale. Snam opererà in modo da sviluppare ulteriormente le aree di forza di Cubogas quali valore del brand, orientamento al cliente e livello di servizio.

L'utilizzo del gas naturale compresso (CNG) nel settore dei trasporti è una delle migliori tecnologie disponibili per abbattere le emissioni inquinanti, a beneficio della qualità dell'aria nelle città.

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategiche

La tabella che segue riporta l'ammontare dei compensi, di competenza del primo semestre 2018, riconosciuti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo ed ai dirigenti con responsabilità strategiche della Capogruppo e delle società controllate integralmente.

COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI

	Amministratori	Sindaci	Altri manager con responsabilità strategiche
<i>(migliaia di euro)</i>			
(a) Benefici a breve termine	6.503	1.144	12.376
(b) Benefici successivi al rapporto di lavoro	81	1	809
(c) Altri benefici a lungo termine	-	-	1.838
(d) Indennità per la cessazione del rapporto di lavoro	-	-	-
(e) Pagamenti in azioni	491	-	-
Totale	7.075	1.145	15.023

COMPENSI AGLI AMMINISTRATORI E SINDACI DELLA CAPOGRUPPO

(migliaia di euro)	Carica ricoperta		Periodo in carica	Scadenza carica (*)	Emolumenti per la carica e bonus
Nome e Cognome					
Amministratori					
Claudio Costamagna	Presidente		01/01/2018-30/06/2018	24/07/2018	148
Mario Nuzzo	Vice Presidente		01/01/2018-30/06/2018	24/07/2018	18
Fabio Gallia	Amministratore Delegato		01/01/2018-30/06/2018	24/07/2018	196
Maria Cannata	Consigliere	(4)	01/01/2018-30/06/2018	24/07/2018	15
Carla Patrizia Ferrari	Consigliere		01/01/2018-30/06/2018	24/07/2018	18
Stefano Micossi	Consigliere	(5)	01/01/2018-04/04/2018		9
Alessandro Rivera	Consigliere		01/01/2018-30/06/2018	24/07/2018	(**)
Alessandra Ruzzu	Consigliere		01/01/2018-30/06/2018	24/07/2018	18
Andrea Sironi	Consigliere	(6)	01/01/2018-26/04/2018		11
Integrato per l'amministrazione della Gestione Separata (articolo 5, comma 8, D.L. 269/03)					
Roberto Ferranti	Consigliere	(1)	01/01/2018-30/06/2018	24/07/2018	18
Vincenzo La Via	Consigliere	(2)	01/01/2018-14/05/2018		(**)
Giuseppe Maresca	Consigliere	(10)	25/05/2018-30/06/2018	24/07/2018	(**)
Piero Fassino	Consigliere	(7)	01/01/2018-03/04/2018		9
Massimo Garavaglia	Consigliere	(8)	01/01/2018-05/04/2018		9
Carlo Davide Caparini	Consigliere	(9)	11/05/2018-30/06/2018	24/07/2018	5
Antonio Decaro	Consigliere	(9)	11/05/2018-30/06/2018	24/07/2018	5
Achille Variati	Consigliere	(3)	01/01/2018-30/06/2018	24/07/2018	-
Sindaci					
Carlo Corradini	Presidente		01/01/2018-30/06/2018	2018	20
Alessandra Dal Verme	Sindaco effettivo		01/01/2018-30/06/2018	2018	(**)
Giusella Finocchiaro	Sindaco effettivo		01/01/2018-30/06/2018	2018	15
Luciano Barsotti	Sindaco effettivo		01/01/2018-30/06/2018	2018	15
Ines Russo	Sindaco effettivo		01/01/2018-30/06/2018	2018	15

(*) Per i consiglieri di amministrazione la scadenza della carica è il 24/07/2018, data di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti che ha nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione per gli esercizi 2018, 2019 e 2020. Per i sindaci la data di scadenza della carica coincide con la data di convocazione dell'Assemblea degli Azionisti di approvazione del bilancio dell'esercizio 2018.

(**) Il compenso viene erogato al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

(1) Delegato del Ragioniere Generale dello Stato.

(2) Direttore generale del Tesoro, con incarico terminato in data 14.05.2018

(3) Il consigliere Achille Variati non percepisce compensi ai sensi della L. n. 135 del 2012, art. 5 comma 9.

(4) Il compenso evidenziato si riferisce al periodo dal 01.02.2018 al 30.06.2018. Dal 01.01.2018 al 31.01.2018 il compenso è stato erogato al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

(5) Dimessosi dalla carica di consigliere in data 04.04.2018

(6) Dimessosi dalla carica di consigliere in data 26.04.2018

(7) Dimessosi dalla carica di consigliere in data 03.04.2018

(8) Dimessosi dalla carica di consigliere in data 05.04.2018

(9) Nominato consigliere di amministrazione per la Gestione Separata con Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 11.05.2018

(10) Vicario del Direttore generale del Tesoro.

L'Assemblea degli Azionisti ha nominato in data 24 Luglio 2018 il nuovo Consiglio di Amministrazione per gli esercizi 2018, 2019 e 2020.

Sono stati nominati amministratori: Massimo Tononi (Presidente), Fabrizio Palermo (nominato Amministratore Delegato nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 27 luglio 2018), Luigi Paganetto (nominato Vice Presidente nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 27 luglio 2018), Fabrizia Lapecorella, Fabiana Massa Felsani, Valentino Grant, Francesco Floro Flores, Matteo Melley e Alessandra Ruzzu. Il Consiglio risulta integrato per la gestione delle risorse provenienti dal Risparmio Postale (Gestione Separata) dai consiglieri Giuseppe Maresca (Vicario del Direttore Generale del Tesoro), Roberto Ferranti (delegato del Ragioniere Generale dello Stato), Davide Carlo Caparini e Antonio Decaro.

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Alcune transazioni del Gruppo CDP con le parti correlate, in particolare con il Ministero dell'Economia e delle Finanze e con Poste Italiane S.p.A., sono conseguenti a disposizioni normative.

Si evidenzia, comunque, che non sono state effettuate operazioni con parti correlate di natura atipica o inusuale che per significatività possano avere impatti sulla situazione patrimoniale ed economica della società. Tutte le operazioni effettuate con le parti correlate, infatti, sono poste in essere a condizioni di mercato e rientrano nell'ordinaria operatività del Gruppo.

Nella tabella che segue è riportato il valore dei rapporti patrimoniali ed economici intrattenuti dal Gruppo CDP nel corso del primo semestre 2018 con:

- le società sottoposte ad influenza notevole od a controllo congiunto;
- il Ministero dell'economia e delle finanze;
- le controllate e collegate dirette ed indirette del Ministero dell'Economia e delle Finanze;
- i piani per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro a favore dei dipendenti del Gruppo CDP, specificati nella colonna "Altre".

(migliaia di euro)	Ministero dell'Economia e delle Finanze	Società a controllo congiunto e collegate Gruppo CDP	Società controllate e collegate Ministero dell'Economia e delle Finanze, dirette e indirette	Altre	Totale rapporti con Parti Correlate
Attivo					
Attività finanziarie designate al fair value	-	164.482	-	-	164.482
Attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	151.274	-	-	-	151.274
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	8.698.323	-	139.997	-	8.838.320
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	232.101.641	1.091.082	6.241.418	-	239.434.141
Altre attività	722.025	22.500	393.932	64	1.138.521
Passivo					
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	14.245.184	466.678	1.918	-	14.713.780
Altre passività	19.352	565.674	133.987	8.308	727.321
Fuori bilancio	1.997.374	81.537	1.077.324	-	3.156.235
Conto economico					
Interessi attivi e proventi assimilati	2.684.540	5.766	50.765	-	2.741.071
Interessi passivi e oneri assimilati	(1.966)	(3.368)	-	-	(5.334)
Commissioni attive	152.177	1.427	1.449	-	155.053
Commissioni passive	-	(783.517)	(59)	-	(783.576)
Risultato netto dell'attività di negoziazione	-	6	(2.543)	-	(2.537)
Utili perdite da cessione o riacquisto	4.978	-	12	-	4.990
Spese amministrative	(15)	(19.255)	(2.394)	(13)	(21.677)
Altri oneri/proventi	(61.841)	1.110.616	1.002.510	(1.371)	2.049.914

Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

Piani di incentivazione Fincantieri

Performance Share Plan 2016-2018

In data 19 maggio 2017 l'Assemblea dei soci di FINCANTIERI S.p.A. ha approvato il piano di incentivazione del management a medio-lungo termine basato su azioni, denominato Performance Share Pian 2016-2018 (il "Piano") per il management, e il relativo Regolamento. Si ricorda che il progetto era stato precedentemente approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 10 novembre 2016.

Il Piano, articolato in tre cicli, ciascuno di durata triennale, prevede l'assegnazione gratuita, a favore dei beneficiari individuati dal Consiglio di Amministrazione, di diritti a ricevere fino a un massimo di 50.000.000 di azioni ordinarie di FINCANTIERI S.p.A. prive di valore nominale in funzione del raggiungimento di specifici obiettivi di performance relativamente ai trienni 2016-2018 (primo ciclo), 2017-2019 (secondo ciclo) e 2018-2020 (terzo ciclo). Tali obiettivi, per tutti e tre i cicli, sono stati identificati nel Total Shareholder Return ("TSR") e nell'EBITDA, in quanto rappresentano criteri oggettivi per misurare la creazione di valore della Società nel lungo periodo.

Il Piano prevede per tutti i beneficiari un periodo di maturazione triennale (c.d. periodo di vesting) che intercorre tra la data di assegnazione dei diritti e la data di attribuzione delle azioni ai beneficiari. Pertanto, in caso di raggiungimento degli obiettivi di performance e di soddisfazione delle altre condizioni stabilite dal Regolamento del Piano, le azioni maturate, con riferimento al primo ciclo, saranno attribuite e consegnate ai beneficiari entro il 31 luglio 2019, mentre quelle maturate con riferimento al secondo e terzo ciclo saranno attribuite e consegnate rispettivamente entro il 31 luglio 2020 e 31 luglio 2021.

Il piano di incentivazione prevede altresì un periodo di indisponibilità (c.d. periodo di lock-up) per una porzione delle azioni eventualmente consegnata ai beneficiari membri del Consiglio di Amministrazione o Dirigenti con responsabilità strategiche della Società.

Con riferimento al primo ciclo di Piano, in data 19 maggio 2017 sono stati assegnati ai beneficiari, individuati dal Consiglio di Amministrazione del 15 dicembre 2016, n. 9.101.544 azioni ordinarie di FINCANTIERI S.p.A.; per quanto riguarda il secondo ciclo di Piano sono stati assegnati ai beneficiari, individuati dal Consiglio di Amministrazione del 25 luglio 2017, n. 4.170.706 azioni di FINCANTIERI S.p.A. e, infine, con riferimento al terzo e ultimo ciclo di Piano, sono stati assegnati ai beneficiari, individuati dal Consiglio di Amministrazione del 22 giugno 2018, n. 3.604.691 azioni di Fincantieri S.p.A..

Gli obiettivi di performance economici e finanziari sono composti da due componenti:

- a) una componente "market based" (con un peso del 30% sul totale dei diritti assegnati) legata alla misurazione della performance di Fincantieri in termini di TSR relativamente all'Indice FTSE ITALY ALL SHARE e al Peer group individuato dalla Società;
- b) una componente "non market based" (con un peso del 70% sul totale dei diritti assegnati) legata al raggiungimento degli obiettivi di EBITDA di Gruppo rispetto ai target prefissati.

Con riferimento alla componente "market based", il criterio di calcolo utilizzato è il metodo Monte Carlo che, sulla base di opportune ipotesi, ha consentito di definire un consistente numero di scenari alternativi nell'arco temporale considerato. A differenza dell'obiettivo di performance "market based", la componente "non market based" (EBITDA) non è rilevante ai fini della stima del fair value, ma viene aggiornato in ogni trimestre per tener conto delle aspettative relative al numero di diritti che potranno maturare in base all'andamento dell'EBITDA rispetto ai target di Piano. Per la stima del numero di diritti al 31 dicembre 2017 si è ipotizzato il raggiungimento dell'obiettivo target.

Di seguito viene illustrato, per ciascun ciclo di Piano, l'ammontare del fair value determinato alla data di assegnazione dei diritti ai beneficiari (grant date).

	Grant date	Nr azioni assegnate	Fair value
Primo ciclo di piano	19 maggio 2017	9.101.544	6.866.205
Secondo ciclo di piano	25 luglio 2017	4.170.706	3.672.432
Terzo ciclo di piano	22 giugno 2018	3.604.691	3.963.754

Con riferimento al Performance Share Plan 2016-2018 l'Assemblea dei soci di Fincantieri S.p.A. del 19 maggio 2017 ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione ad acquistare, per un periodo di 18 mesi dalla data assembleare, azioni ordinarie proprie a servizio del Piano. Al 30 giugno 2018 il numero di azioni proprie acquistate da Fincantieri S.p.A. è pari a 4.706.890 per un controvalore di euro 5.277 migliaia.

Performance Share Plan 2019-2021

In data 11 maggio 2018 l'Assemblea dei soci di FINCANTIERI S.p.A. ha approvato il nuovo Performance Share Plan 2019-2021 (il "Piano") per il management, e il relativo Regolamento, il cui impianto è stato definito dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 27 marzo 2018.

Il Piano, articolato in tre cicli, ciascuno di durata triennale, prevede l'assegnazione gratuita, a favore dei beneficiari individuati dal Consiglio di Amministrazione, di diritti a ricevere fino a un massimo di 25.000.000 di azioni ordinarie di FINCANTIERI S.p.A. prive di valore nominale in funzione del raggiungimento di specifici obiettivi di performance relativamente ai trienni 2019-2021 (primo ciclo), 2020-2022 (secondo ciclo) e 2021-2023 (terzo ciclo).

Il Piano prevede per tutti i beneficiari un periodo di maturazione triennale (c.d. periodo di vesting) che intercorre tra la data di assegnazione dei diritti e la data di attribuzione delle azioni ai beneficiari. Pertanto, in caso di raggiungimento degli obiettivi di performance e di soddisfazione delle altre condizioni stabilite dal Regolamento del Piano, le azioni maturate, con riferimento al primo ciclo, saranno attribuite e consegnate ai beneficiari entro il 31 luglio 2022, mentre quelle maturate con riferimento al secondo e terzo ciclo saranno attribuite e consegnate rispettivamente entro il 31 luglio 2023 e 31 luglio 2024.

Il piano di incentivazione prevede altresì un periodo di indisponibilità (c.d. periodo di lock-up) per una porzione delle azioni eventualmente consegnata ai beneficiari membri del Consiglio di Amministrazione o Dirigenti con responsabilità strategiche della Società. Il Gruppo ha introdotto tra gli obiettivi del Piano, oltre al parametro dell'EBITDA e del TSR, già previsti dal Performance Share Plan 2016-2018, anche un ulteriore parametro, l'indice di sostenibilità, che consente di misurare il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità che il Gruppo si è dato al fine di allinearsi alle best practices europee e alle crescenti aspettative della comunità finanziaria sullo sviluppo sostenibile.

I riferimenti per testare il raggiungimento dell'obiettivo di sostenibilità sono rappresentati da parametri di mercato quali il "CDP" (Carbon Disclosure Project) e un secondo rating da parte di un'ulteriore agenzia che valuti l'intero paniere degli aspetti di sostenibilità.

L'assegnazione gratuita del numero di diritti è demandata al Consiglio di Amministrazione, il quale ha anche il potere di individuare il numero e i nominativi dei beneficiari.

Piani di incentivazione Snam

Allo scopo di realizzare un sistema di incentivazione e di fidelizzazione dei dirigenti, la controllata Snam ha definito nell'esercizio 2017 un piano di incentivazione di lungo termine in forma azionaria per l'Amministratore Delegato, per i suoi dirigenti e per quelli delle società controllate individuati dall'Amministratore Delegato di Snam tra coloro che ricoprono posizioni a maggiore impatto sui risultati aziendali o con rilevanza strategica ai fini del conseguimento degli obiettivi pluriennali di Snam.

Tale piano di incentivazione azionaria di lungo termine 2017-2019, approvato dall'Assemblea degli Azionisti in data 11 aprile 2017, prevede tre cicli di assegnazione annuali di obiettivi triennali (cosiddetto Piano rolling) per gli anni 2017, 2018 e 2019 e, al termine del periodo di performance di tre anni, se soddisfatte le condizioni sottostanti al Piano, il beneficiario avrà diritto a ricevere azioni della Società a titolo gratuito.

Il Piano prevede inoltre che i beneficiari ricevano, al termine del Periodo di vesting, un Dividend Equivalent, ovvero un numero aggiuntivo di azioni pari ai dividendi ordinari e straordinari distribuiti da Snam durante il Periodo di vesting che sarebbero spettati sul numero di azioni effettivamente assegnato ai beneficiari in ragione dei livelli di performance conseguiti nei termini e alle condizioni previsti dal Piano. La maturazione delle azioni è soggetta al raggiungimento di condizioni di performance, calcolata come media delle performance annuali dei parametri individuati nel triennio di vesting, che incidono su EBITDA, utile netto adjusted e sostenibilità.

Il numero massimo di azioni a servizio del piano è pari a n. 3.500.000 azioni per ogni anno fiscale del Piano. Il Piano avrà termine nel 2022, allo scadere del Periodo di vesting relativo all'ultima attribuzione del 2019. È previsto, inoltre, per l'Amministratore Delegato e per gli altri dirigenti assegnatari, un periodo di lock-up di due anni sul 20% delle azioni per i beneficiari, così come raccomandato dal Codice di Autodisciplina.

INFORMATIVA DI SETTORE CONSOLIDATA

INFORMATIVA DI SETTORE

La presente parte delle Note illustrative è redatta secondo il principio contabile IFRS n. 8 “Segmenti operativi”.

L’informativa di settore consolidata viene di seguito presentata illustrando il contributo fornito ai risultati del Gruppo di quattro settori:

- Sostegno all’economia: rappresentato dai dati finanziari della Capogruppo,
- Internazionalizzazione: rappresentato dai dati finanziari del gruppo SACE,
- Altri settori: rappresentato dai dati finanziari delle Società non soggette a direzione e coordinamento ad esclusione di quelle incluse nel settore precedente e prive dei propri investimenti partecipativi inclusi invece nel settore Società non soggette a direzione e coordinamento. Sono incluse in tale segmento pertanto CDP Reti, Fintecna, CDP Equity, FSI Investimenti, CDP Investimenti SGR, i fondi FIV Plus, FIV Extra, FIT, FT1 e FIA2, CDP Immobiliare³¹;
- Società non soggette a direzione e coordinamento: rappresentato dai dati finanziari delle società consolidate integralmente (Snam, Terna, Italgas, Fincantieri) e dai dati finanziari derivanti dal consolidamento con il metodo del patrimonio netto di ENI, Poste Italiane, Saipem, Ansaldo Energia, FSIA, OpenFiber, Kedrion, IQ Made in Italy, Valvitalia, Trevi Finanziaria Industriale, Rocco Forte Hotels, BF e le altre società collegate o sottoposte a comune controllo.

I dati finanziari riportati sono stati elaborati considerando il contributo fornito dai quattro settori identificati già al netto degli effetti delle scritture di consolidamento, a meno dell’elisione dei dividendi, inclusa invece nella colonna di aggregazione dei tre settori Sostegno all’economia, Internazionalizzazione, Altri settori.

Il contributo dei tre settori aggregati, il cui risultato di esercizio ante imposte ammonta a 1,02 miliardi di euro, è rappresentato dunque dalla Capogruppo e dalle Società soggette a direzione e coordinamento.

Tale aggregato, risente in misura rilevante, del peso dei dati economici del settore Sostegno all’economia in termini di Margine d’interesse, Commissioni nette e Rettifiche di valore nette per deterioramento.

Il settore delle Società non soggette a direzione e coordinamento mostra un risultato di esercizio ante imposte di 1,9 miliardi di euro. Nell’ambito del margine d’intermediazione rileva il miglioramento del Margine di interesse in relazione agli oneri passivi inerenti l’indebitamento in essere. Il risultato delle partecipazioni registrato al 30 giugno 2017 includeva gli effetti della cessione del controllo su FSIA, per un importo pari a 0,6 miliardi di euro.

Il risultato di esercizio ante imposte beneficia del contributo dei ricavi caratteristici delle società industriali iscritti negli Altri proventi netti di gestione, che assorbono spese amministrative per 3,2 miliardi di euro e gli ammortamenti di periodo di 1 miliardo di euro, connessi agli investimenti tecnici nonché agli effetti delle purchase price allocation su tali beni.

Anche i dati patrimoniali evidenziano il rilevante peso del settore Sostegno all’economia, integrato in particolar modo nelle attività materiali e nella raccolta dal settore delle Società non soggette a direzione e coordinamento.

I dati economici ed i principali dati patrimoniali riclassificati al 30 giugno 2018 e per il periodo comparativo di seguito esposti sono riconducibili al gruppo nel suo complesso. Per ulteriori approfondimenti si rimanda anche all’Allegato 2.2 “Raccordo tra schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e schemi di bilancio - Gruppo CDP”.

³¹ Sono incluse in tale settore gli investimenti partecipativi di CDP Immobiliare e di Fintecna (ad esclusione di Fincantieri) in quanto rappresentative del business della società.

Dati patrimoniali consolidati riclassificati al 30/06/2018

(migliaia di euro)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori			
Crediti e disponibilità liquide	265.698.612	3.066.607	1.760.928	270.526.147	20.107.359	290.633.506
Partecipazioni		8.361	80.861	89.222	20.059.701	20.148.923
Titoli di debito, di capitale e quote di OICR	64.021.074	4.388.964	192.673	68.602.711	47.658	68.650.369
Attività materiali/Investimenti tecnici	316.080	79.328	1.383.538	1.778.946	35.382.287	37.161.233
Altre attività (incluse Rimanenze)	264.331	142.403	120.717	527.451	7.366.068	7.893.519
Raccolta	335.888.176	1.060.222	1.267.799	338.216.197	26.392.558	364.608.755
- di cui: obbligazionaria	19.133.294	522.193	412.475	20.067.962	18.152.394	38.220.356

Dati patrimoniali consolidati riclassificati al 31/12/2017

(migliaia di euro)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori			
Crediti e disponibilità liquide	278.453.442	2.916.717	1.630.550	283.000.709	4.001.145	287.001.854
Partecipazioni		8.010	78.771	86.781	19.682.985	19.769.766
Titoli di debito, di capitale e quote di OICR	53.167.873	2.281.757	185.452	55.635.082	46.666	55.681.748
Attività materiali/Investimenti tecnici	305.538	99.183	21.102	425.823	35.388.172	35.813.995
Altre attività (incluse Rimanenze)	117.489	152.916	1.487.481	1.757.886	8.018.123	9.776.009
Raccolta	334.403.210	1.406.837	1.253.937	337.063.984	26.959.310	364.023.294
- di cui obbligazionaria	17.774.419	531.545	416.283	18.722.247	19.034.508	37.756.755

Dati economici consolidati riclassificati al 30/06/2018

(migliaia di euro)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale (*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori			
Margine di interesse	1.632.694	74.691	(5.462)	1.701.923	(166.248)	1.535.675
Dividendi	811.479	4.532	281.114	1.285	2.008	3.293
Utili (perdite) delle partecipazioni		351	(1.595)	(1.244)	675.895	674.651
Commissioni nette	(592.231)	13.775	1.948	(576.508)	(20.384)	(596.892)
Altri ricavi netti	40.175	14.362	(10.909)	43.628	(14.498)	29.130
Margine d'intermediazione	1.892.117	107.711	265.096	1.169.084	476.773	1.645.857
Risultato della gestione assicurativa		74.945		74.945		74.945
Margine della gestione bancaria e assicurativa	1.892.117	182.656	265.096	1.244.029	476.773	1.720.802
Riprese (rettifiche) di valore nette	(38.554)	(7.895)	(1.784)	(48.233)	(122)	(48.355)
Spese amministrative	(83.528)	(63.882)	(38.354)	(185.764)	(3.206.012)	(3.391.776)
Altri oneri e proventi netti di gestione	1.513	6.668	240	8.421	5.692.030	5.700.451
Risultato di gestione	1.771.548	117.547	225.198	1.018.453	2.962.669	3.981.122
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(17.365)	7.089	9.452	(824)	(44.419)	(45.243)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(3.169)	(2.692)	(6.630)	(12.491)	(989.629)	(1.002.120)
Rettifiche nette sull'avviamento				-		-
Altro	(1)		11.541	11.540	(13.785)	(2.245)
Risultato di esercizio ante imposte	1.751.013	121.944	239.561	1.016.678	1.914.836	2.931.514
Imposte						(739.683)
Utile netto di periodo						2.191.831

(*) Totale dei settori "Sostegno all'Economia", "Internazionalizzazione" e "Altri settori" al netto della elisione dei dividendi

Dati economici consolidati riclassificati al 30/06/2017

(migliaia di euro)	Società soggette a direzione e coordinamento			Totale (*)	Società non soggette a direzione e coordinamento	Totale (**)
	Sostegno all'economia	Internazionalizzazione	Altri settori			
Margine di interesse	1.593.457	77.717	(7.882)	1.663.292	(172.108)	1.491.184
Dividendi	784.728	5.464	505.159	730	3	733
Utili (perdite) delle partecipazioni		56	(13.675)	(13.619)	953.746	940.127
Commissioni nette	(762.686)	14.840	2.542	(745.304)	(16.672)	(761.976)
Altri ricavi/oneri netti	(22.232)	(175.369)	1.749	(195.852)	(8.731)	(204.583)
Margine di intermediazione	1.593.267	(77.292)	487.893	709.247	756.238	1.465.485
Risultato della gestione assicurativa		510.554		510.554		510.554
Margine della gestione bancaria e assicurativa	1.593.267	433.262	487.893	1.219.801	756.238	1.976.039
Riprese (rettifiche) di valore nette	(119.634)	(6.272)	4.235	(121.671)	(325)	(121.996)
Spese amministrative	(71.654)	(63.213)	(42.887)	(177.754)	(2.942.225)	(3.119.979)
Altri oneri e proventi netti di gestione	156	(304)	(18.864)	(19.012)	5.323.519	5.304.507
Risultato di gestione	1.402.135	363.473	430.377	901.364	3.137.207	4.038.571
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(25)	1.293	5.159	6.427	(52.536)	(46.109)
Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	(3.261)	(2.408)	(206)	(5.875)	(956.762)	(962.637)
Rettifiche nette sull'avviamento				-		-
Altro	(3)		507	504	(4.169)	(3.665)
Risultato del periodo ante imposte	1.398.846	362.358	435.837	902.420	2.123.740	3.026.160
Imposte						(581.880)
Utile netto del periodo						2.444.280

(*) Totale dei settori "Sostegno all'Economia", "Internazionalizzazione" e "Altri settori" al netto della elisione dei dividendi

(**) Riesposto

ALLEGATI

1. Allegati al bilancio consolidato semestrale abbreviato

1.1 Perimetro di consolidamento

2. Allegati alla Relazione intermedia sulla gestione

2.1 Raccordo tra schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e schemi di bilancio – CDP S.p.A.

2.2 Raccordo tra schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e schemi di bilancio – Gruppo CDP

2.3 Dettaglio degli indicatori alternativi di performance – CDP S.p.A.

1. Allegati al bilancio consolidato semestrale abbreviato

1.1 Perimetro di consolidamento

Denominazione	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
CAPOGRUPPO				
Cassa depositi e prestiti S.p.A.	Roma			
Società consolidate				
ACE Marine LLC	Green Bay - WI	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
African Trade Insurance Company	Nairobi	SACE S.p.A.	4,43%	Patrimonio netto
Alfiere S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Ansaldo Energia S.p.A.	Genova	CDP Equity S.p.A.	59,94%	Patrimonio netto
ARSENAL S.r.l.	Trieste	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	24,00%	Patrimonio netto
AS Dameco	Skien	Vard Offshore Brevik AS	34,00%	Patrimonio netto
AS Gasinfrastruktur Beteiligung GmbH	Vienna	SNAM S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
ASSET COMPANY 2 S.r.L.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
ASSET COMPANY 3 S.R.L.	San Donato Milanese (MI)	Snam 4 Mobility S.p.A.	100,00%	Controllata non consolidata
ASSET COMPANY 4 S.R.L.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
ASSET COMPANY 5 S.R.L.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Controllata non consolidata
ASSET COMPANY 6 S.R.L.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Controllata non consolidata
AVVENIA THE ENERGY INNOVATOR S.R.L.	Roma	Terna Plus S.r.l.	70,00%	Integrale
B.F. S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	19,98%	Patrimonio netto
Bacini di Palermo S.p.A.	Palermo	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Baranogas Reti Srl	Concordia sulla Secchia	Italgas Reti SpA	98,00%	integrale
Bonafous S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale
Brevik Technology AS	Brevik	Vard Group AS	34,00%	Patrimonio netto
Cagliari 89 Scarl in liquidazione	Monastir (CA)	Fintecna S.p.A.	51,00%	Al costo
Castor Drilling Solution AS	Kristiansand S	Seaonics AS	34,13%	Patrimonio netto
CDP Equity S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	97,13%	Integrale
	Milano	Fintecna S.p.A.	2,87%	Integrale
CDP Immobiliare S.r.l.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
CDP Investimenti SGR S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	70,00%	Integrale
CDP Reti S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	59,10%	Integrale
CDP Technologies AS	Alesund	Seaonics AS	100,00%	Integrale
CDP Technologies Estonia OÜ	Tallinn	CDP Technologies AS	100,00%	Integrale
Centro per gli Studi di Tecnica Navale - CETENA S.p.A.	Genova	Seaf S.p.A.	15,00%	Integrale
	Genova	Fincantieri S.p.A.	71,10%	Integrale
CENTRO SERVIZI NAVALI S.p.A.	San Giorgio di Nogaro (UD)	Fincantieri S.p.A.	10,94%	Patrimonio netto
CESI S.p.A.	Milano	Terna S.p.A.	42,70%	Patrimonio netto
CGES A.D.	Podgorica	Terna S.p.A.	22,09%	Patrimonio netto
Cinecittà Luce S.p.A. in liquidazione	Roma	Ligestra Quattro S.r.l.	100,00%	Al costo
Cinque Cerchi S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale
Consorzio Codelsa in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Al costo
Consorzio Condif in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	33,33%	Al costo
Consorzio Edinca in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	47,32%	Al costo
Consorzio Edinsud in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	58,82%	Al costo
Consorzio G1 in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	Al costo
Consorzio IMAFID in liquidazione	Napoli	Fintecna S.p.A.	56,85%	Al costo
Consorzio INCOMIR in liquidazione	Mercogliano (AV)	Fintecna S.p.A.	45,46%	Al costo
Consorzio Italtecnasud in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	75,00%	Al costo
Consorzio MED.IN. in liquidazione	Roma	Fintecna S.p.A.	85,00%	Al costo
Copow er S.r.l.	Roma	Tep Energy Solution S.r.l.	51,00%	Controllata non consolidata
CORESIO S.A.	Bruxelles	Terna S.p.A.	15,84%	Patrimonio netto
CSS Design Limited	Isole Vergini Britanniche (GB)	Vard Marine Inc.	31,00%	Patrimonio netto
CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Ltd.	Hong Kong	Fincantieri S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
CSSC Fincantieri (Shanghai) Cruise Design Limited	Shanghai	CSSC - Fincantieri Cruise Industry Development Limited	100,00%	Patrimonio netto
Delfi S.r.l.	Follo (SP)	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Difebal S.A.	Montevideo	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
DOF Iceman AS		Vard Group AS	50,00%	Patrimonio netto
Elite S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	15,00%	Patrimonio netto

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
ELMED Etudes S.a.r.l.	Tunisi	Terna S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Eni S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	25,76%	Patrimonio netto
Estaleiro Quissamã Ltda	Rio de Janeiro	Vard Group AS	50,50%	Integrale
ETHAD SHIP BUILDING LLC	Abu Dhabi	Fincantieri S.p.A.	35,00%	Patrimonio netto
Europrogetti & Finanza S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP S.p.A.	31,80%	Patrimonio netto
Favaragas Reti Srl	Concordia sulla Secchia	Italgas Reti SpA	98,00%	Integrale
FIA 2	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri (Shanghai) Trading Co. Ltd	Shanghai	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Australia Pty Ltd	Sydney	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Do Brasil Participacoes S.A.	Rio de Janeiro	Fincantieri Holding B.V.	20,00%	Integrale
	Rio de Janeiro	Fincantieri S.p.A.	80,00%	Integrale
Fincantieri Europe S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Holding B.V.	Amsterdam	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri India Private Limited	New Delhi	Fincantieri S.p.A.	1,00%	Integrale
	New Delhi	Fincantieri Holding B.V.	99,00%	Integrale
Fincantieri Infrastructure S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	Green Bay - WI	Fincantieri USA Inc.	87,44%	Integrale
FINCANTIERI MARINE GROUP LLC	Washington, DC	Fincantieri Marine Group Holdings Inc.	100,00%	Integrale
Fincantieri Marine Systems North America Inc.	Chesapeake - VI	Fincantieri Holding B.V.	100,00%	Integrale
FINCANTIERI OIL & GAS S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri S.p.A.	Trieste	Fintecna S.p.A.	71,64%	Integrale
Fincantieri Services Middle East LLC	Doha	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Services USA LLC	Miami	Fincantieri USA Inc.	100,00%	Integrale
Fincantieri SI S.p.A.	Trieste	Seaf S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri Sweden AB	Stoccolma	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fincantieri USA Inc.	Washington, DC	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Fintecna S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FIT - Fondo Investimenti per il Turismo	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FIT1 - Fondo Investimenti per il Turismo	Roma	FIT - Fondo Investimenti per il Turismo	100,00%	Integrale
FIV extra	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FIV PLUS	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
FMSNA YK	Nagasaki	Fincantieri Marine Systems North America Inc.	100,00%	Integrale
Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	43,00%	Patrimonio netto
Fondo Sviluppo Export	Milano	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
Fontenergia 10	Cagliari	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	Integrale
Fontenergia 11	Cagliari	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	Integrale
Fontenergia 15	Cagliari	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	Integrale
Fontenergia 19	Concordia sulla Secchia	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	Integrale
Fontenergia 26	Cagliari	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	Integrale
Fontenergia 27	Cagliari	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	Integrale
Fontenergia 35	Cagliari	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	Integrale
Fontenergia 37	Cagliari	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	Integrale
Fontenergia 4	Cagliari	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	Integrale
Fontenergia 6	Cagliari	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	Integrale
Fontenergia 7	Cagliari	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	Integrale
Fontenergia 9	Cagliari	Ichnusa Gas S.p.A.	98,00%	Integrale
FSI Investimenti S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	77,12%	Integrale
FSI SGR S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	39,00%	Patrimonio netto
FSIA INVESTIMENTI S.r.l.	Milano	FSI Investimenti S.p.A.	70,00%	Patrimonio netto
GasBridge 2 B.V.	Rotterdam	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Gasrule Insurance D.A.C.	DUBLINO	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Gestione Bacini La Spezia S.p.A.	La Spezia	Fincantieri S.p.A.	99,89%	Integrale
GNL Italia SpA	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Grecanica Gas Srl	Concordia sulla Secchia	Italgas Reti SpA	98,00%	Integrale
Hotelturist S.p.A.	Padova	CDP Equity S.p.A.	45,90%	Patrimonio netto
Ichnusa Gas S.p.A.	Bologna	Italgas Reti S.p.A.	100,00%	Integrale
Industrial Control Design AS	Alesund	Seaonics AS	100,00%	Integrale
Infrastrutture Trasporto Gas S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	ASSET COMPANY 2 S.r.L.	100,00%	Integrale

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Interconnector (UK) Ltd	Londra	GasBridge 2 B.V.	23,54%	Patrimonio netto
Interconnector Zeebrugge Terminal S.C./C.V. Scrl	Bruxelles	GasBridge 2 B.V.	25,00%	Patrimonio netto
IQ Made in Italy Investment Company S.p.A.	Milano	FSI Investimenti S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Ischia Reti Gas Srl	Concordia sulla Secchia	Italgas Reti SpA	98,00%	Integrale
Island Diligence AS		Vard Group AS	39,38%	Patrimonio netto
Isotta Fraschini Motori S.p.A.	Bari	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Issel Middle East Information Technology Consultancy LLC	Abu Dhabi	Issel Nord S.r.l.	49,00%	Patrimonio netto
Issel Nord S.r.l.	Follo	Delfi S.r.l.	100,00%	Integrale
Italgas Acqua S.p.A.	Milano	Italgas S.p.A.	100,00%	integrale
ITALGAS RETI S.P.A.	Torino	Italgas S.p.A.	100,00%	Integrale
ITALGAS S.P.A.	Milano	CDP Reti S.p.A.	26,04%	Integrale
	Milano	SNAM S.p.A.	13,50%	Integrale
Kedrion S.p.A.	Castelvecchio Pascoli (LU)	FSI Investimenti S.p.A.	25,06%	Patrimonio netto
Ligestra DUE S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Patrimonio netto
Ligestra QUATTRO S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Al costo
Luxury Interiors Factory s.r.l.	Napoli	Marine Interiors S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
M.I. Galley S.r.l.	Pordenone	MARINE INTERIORS S.p.A.	85,00%	Integrale
M.T. Manifattura Tabacchi S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	90,91%	Patrimonio netto
Manifatture Milano S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
MARINE INTERIORS S.p.A.	Trieste	Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	100,00%	Integrale
Marinette Marine Corporation	Marinette - WI	Fincantieri Marine Group LLC	100,00%	Integrale
Medea S.p.A.	Sassari	Italgas Reti SpA	100,00%	Integrale
Metano S.Angelo Lodigiano S.p.A.	Sant'Angelo Lodigiano	Italgas Reti SpA	50,00%	Patrimonio netto
Møkster Supply AS	Stavanger	Vard Group AS	40,00%	Patrimonio netto
Møkster Supply KS	Stavanger	Vard Group AS	36,00%	Patrimonio netto
Monita Interconnector S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	95,00%	Integrale
	Roma	Terna Rete Italia S.p.A.	5,00%	Integrale
Olympic Challenger KS	Fosnavåg	Vard Group AS	35,00%	Patrimonio netto
Olympic Green Energy KS	Fosnavåg	Vard Group AS	29,50%	Patrimonio netto
OpEn Fiber S.p.A.	Milano	CDP Equity S.p.A.	50,00%	Patrimonio netto
Orizzonte Sistemi Navali S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	51,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Perugia S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Piemonte S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Patrimonio netto
Pentagramma Romagna S.p.A. in liquidazione unipersonale	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	100,00%	Integrale
Poste Italiane S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	35,00%	Patrimonio netto
Progas Metano Srl	Concordia sulla Secchia	Italgas Reti SpA	98,00%	Integrale
Quadrifoglio Brescia S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
Quadrifoglio Genova S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
Quadrifoglio Modena S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
Quadrifoglio Piacenza S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
Quadrifoglio Verona S.p.A. in liquidazione	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	50,00%	Al costo
Quattor SGR S.p.A.	Milano	CDP S.p.A.	40,00%	Patrimonio netto
Rem Supply AS	Fosnavåg	Vard Group AS	26,66%	Patrimonio netto
Residenziale Immobiliare 2004 S.p.A.	Roma	CDP Immobiliare S.r.l.	74,47%	Integrale
Rete S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Rete Verde 17 S.r.l.	Roma	Terna Plus S.r.l.	100,00%	Integrale
Rete Verde 18 S.r.l.	Roma	Terna Plus S.r.l.	100,00%	Integrale
Rete Verde 19 S.r.l.	Roma	Terna Plus S.r.l.	100,00%	Integrale
Rete Verde 20 S.r.l.	Roma	Terna Plus S.r.l.	100,00%	Integrale
Risparmio Holding S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Rocco Forte Hotels Limited	Londra	FSI Investimenti S.p.A.	23,00%	Patrimonio netto
SACE BT	Roma	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
Sace do Brasil	San Paolo	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
SACEFCT	Roma	SACE S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE S.p.A.	Roma	CDP S.p.A.	100,00%	Integrale
SACE Servizi	Roma	SACE BT	100,00%	Integrale
Saipem S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	CDP Equity S.p.A.	12,55%	Patrimonio netto
Seonics AS	Alesund	Vard Group AS	56,40%	Integrale

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Seaonics Polska SP.Z O.O.	Gdansk	Industrial Control Design AS	62,50%	Integrale
	Gdansk	Seaonics AS	37,50%	Integrale
Seaside S.r.l.	Bologna	Italgas S.p.A.	100,00%	Integrale
Seastema S.p.A.	Genova	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
Senfluga energy infrastructure holdings S.A.	Atene	SNAM S.p.A.	60,00%	Collegata non consolidata
SIA ICD Industries Latvia	Riga	Industrial Control Design AS	100,00%	Integrale
Siculanagas Reti Srl	Concordia sulla Secchia	Italgas Reti SpA	98,00%	Integrale
Simest SpA	Roma	SACE S.p.A.	76,01%	Integrale
Snam 4 Mobility S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
SNAM RETE GAS S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
SNAM S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	CDP Reti S.p.A.	30,37%	Integrale
Società per l'Esercizio di Attività Finanziaria - Seaf S.p.A.	Trieste	Fincantieri S.p.A.	100,00%	Integrale
SPE Santa Lucia Transmissora de Energia S.A.	San Paulo	Terna Plus S.r.l.	99,99%	Integrale
	San Paulo	Terna Chile S.p.A.	0,01%	Integrale
SPE Santa Maria Transmissora de Energia S.A.	San Paulo	Terna Chile S.p.A.	0,01%	Integrale
	San Paulo	Terna Plus S.r.l.	99,99%	Integrale
Stogit S.p.A.	San Donato Milanese (MI)	SNAM S.p.A.	100,00%	Integrale
Sviluppo Turistico culturale Golfo di Napoli S.c.a.r.l.	Napoli	CDP Immobiliare S.r.l.	25,00%	Patrimonio netto
Taklift AS	Skien	Vard Group AS	25,47%	Patrimonio netto
Tamini Transformers USA L.L.C.	Chicago	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
Tamini Trasformatori S.r.l.	Melegnano (MI)	Terna Plus S.r.l.	70,00%	Integrale
TEP Energy Solution Nordest S.r.l.	Udine	Tep Energy Solution S.r.l.	50,00%	Controllata non consolidata
Tep Energy Solution S.r.l.	Roma	ASSET COMPANY 4 S.R.L.	82,00%	Integrale
TEREGA HOLDING S.A.S.	Pau	SNAM S.p.A.	40,50%	Patrimonio netto
Terna Chile S.p.A.	Santiago del Cile	Terna Plus S.r.l.	100,00%	Integrale
TERNA Crna Gora d.o.o.	Podgorica	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna Interconnector S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	65,00%	Integrale
	Roma	TERNA RETE ITALIA S.p.A.	5,00%	Integrale
Terna Peru S.A.C.	Lima	Terna Chile S.p.A.	0,01%	Integrale
	Lima	Terna Plus S.r.l.	99,99%	Integrale
TERNA PLUS S.r.l.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
TERNA RETE ITALIA S.p.A.	Roma	Terna S.p.A.	100,00%	Integrale
Terna S.p.A.	Roma	CDP Reti S.p.A.	29,85%	Integrale
Tes Transformer Electro Service Asia Private Limited	Magarpatta City, Hadapsar, Pune	Tamini Trasformatori S.r.l.	100,00%	Integrale
Toscana Energia S.p.A.	Firenze	Italgas Reti SpA	48,08%	Patrimonio netto
Trans Adriatic Pipeline AG	Baar	SNAM S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Trans Austria Gasleitung GmbH	Vienna	SNAM S.p.A.	84,47%	Patrimonio netto
Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	Cesena	FSI Investimenti S.p.A.	16,86%	Patrimonio netto
Umbria Distribuzione GAS S.p.A.	Terni	Italgas Reti SpA	45,00%	Patrimonio netto
Unifer Navale S.r.l.	Finale Emilia (MO)	Seaf S.p.A.	20,00%	Patrimonio netto
Valvitalia Finanziaria S.p.A.	Milano	FSI Investimenti S.p.A.	0,50%	Patrimonio netto
Vard Accommodation AS	Tennfjord	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Accommodation Tulcea SRL	Tulcea	Vard Accommodation AS	99,77%	Integrale
	Tulcea	Vard Electro Tulcea S.r.l.	0,23%	Integrale
Vard Aqua Chile SA		Vard Aqua Sunndal AS	95,00%	Integrale
Vard Aqua Scotland Ltd	Lochgilphead	Vard Aqua Sunndal AS	100,000%	Integrale
Vard Aqua Sunndal AS	Sunndalsøra	Vard Group AS	96,420%	Integrale
Vard Braila SA	Braila	Vard RO Holding S.r.l.	94,12%	Integrale
	Braila	Vard Group AS	5,88%	Integrale
Vard Contracting AS	Norvegia	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Design AS	Alesund	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Design Liburna Ltd.	Rijeka	Vard Design AS	51,00%	Integrale
Vard Electrical Installation and Engineering (India) Private Limited	New Delhi	Vard Tulcea SA	1,00%	Integrale
	New Delhi	Vard Electro AS	99,00%	Integrale
Vard Electro AS	Sovik	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Braila SRL	Braila	Vard Electro AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Brazil (Instalacoes Eletricas) Ltda	Niteroi	Vard Group AS	1,00%	Integrale
	Niteroi	Vard Electro AS	99,00%	Integrale

Denominazioni	Sede	Impresa partecipante	Quota %	Metodo di consolidamento
Vard Electro Canada Inc.	Vancouver	Vard Electro AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Italy S.r.l.	Genova	Vard Electro AS	100,00%	Integrale
Vard Electro Tulcea SRL	Tulcea	Vard Electro AS	99,96%	Integrale
Vard Engineering Brevik AS	Brevik	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Engineering Constanta SRL	Costanza	Vard Braila SA	30,00%	Integrale
	Costanza	Vard RO Holding S.r.l.	70,00%	Integrale
Vard Engineering Gdansk sp. Z o. o.		Vard Engineering Brevik AS	100,00%	Integrale
Vard Group AS	Alesund	Vard Holdings Limited	100,00%	Integrale
Vard Holdings Limited	Singapore	Fincantieri Oil & Gas S.p.A.	83,51%	Integrale
Vard Marine Inc.	Vancouver	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Marine US Inc.		Vard Marine Inc.	100,00%	Integrale
Vard Niterói Ltda	Rio de Janeiro	Vard Group AS	99,99%	Integrale
	Rio de Janeiro	Vard Electro Brazil (Instalações Elétricas) Ltda	0,01%	Integrale
Vard Offshore Brevik AS	Forsgrunn	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Piping AS	Tennfjord	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Promar SA	Recife	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard RO Holding SRL	Tulcea	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Seaonics Holding AS	Alesund	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Ship Repair Braila SA	Braila	Vard Braila SA	100,00%	Integrale
Vard Shipholding Singapore Pte Ltd	Singapore	Vard Holdings Ltd	100,00%	Integrale
Vard Singapore Pte. Ltd.	Singapore	Vard Group AS	100,00%	Integrale
Vard Tulcea SA	Tulcea	Vard Group As	0,004%	Integrale
	Tulcea	Vard RO Holding S.r.l.	99,996%	Integrale
Vard Vung Tau Ltd	Vung Tau	Vard Singapore Pte Ltd	100,00%	Integrale
White 1 S.r.l.	Bologna	Seaside S.r.l.	100,00%	Controllata non consolidata
XXI APRILE S.r.l.	Roma	Fintecna S.p.A.	100,00%	Al costo

2. Allegati alla Relazione intermedia sulla gestione

2.1 Raccordo tra schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e schemi di bilancio - CDP S.p.A.

Di seguito si riporta un prospetto di riconciliazione tra gli schemi di bilancio di cui alla Circolare 262/2005 di Banca d'Italia, e successive modifiche, e gli aggregati riclassificati secondo criteri gestionali.

Le riclassificazioni operate hanno avuto principalmente a oggetto:

- l'allocazione, in voci specifiche e distinte, degli importi fruttiferi/onerosi rispetto a quelli infruttiferi/non onerosi;
- la revisione dei portafogli ai fini IFRS con la loro riclassificazione in aggregati omogenei, in funzione sia dei prodotti sia delle linee di attività.

Stato patrimoniale- Attivo

(milioni di euro)	30/06/2018	Disponibilità liquide	Crediti	Titoli di debito	Partecipazioni	Attività di negoiazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Ratei, risconti e altre att.tà non fruttifere	Altre voci dell'attivo
ATTIVO - Voci di bilancio									
10. Cassa e disponibilità liquide	0	0							
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	2.522			313	2.124	85		0	
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	10.896			10.354	511			32	
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	320.677								
a) crediti verso banche	17.986	4.697	11.998					1.291	
b) crediti verso clientela	302.691	158.159	88.677	47.426				8.429	
50. Derivati di copertura	721					721			
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica	33					33			
70. Partecipazioni	30.421				30.421				
80. Attività materiali	316						316		
90. Attività immateriali	13						13		
100. Attività fiscali	630								630
110. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-								
120. Altre attività	390								390
Totale dell'attivo	366.619	162.855	100.676	58.093	33.057	839	329	9.752	1.019

Stato patrimoniale- Passivo e patrimonio netto

(milioni di euro)	30/06/2018	Raccolta	Passività di negoziazione e derivati di copertura	Ratei, risconti e altre passività non onerose	Altre voci del passivo	Fondi per rischi, imposte e TFR	Patrimonio netto
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO - Voci di bilancio							
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	340.467						
a) Debiti verso banche	22.052	22.036		16			
b) Debiti verso clientela	299.692	299.533		159			
c) Titoli in circolazione	18.724	18.331		393			
20. Passività finanziarie di negoziazione	81		81				
30. Passività finanziarie designate al fair value	500	500					
40. Derivati di copertura	656		656				
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica	29		29				
60. Passività fiscali	266					266	
70. Passività associate ad attività in via di dismissione	-						
80. Altre passività	754				754		
90. Trattamento di fine rapporto del personale	1					1	
100. Fondi per rischi ed oneri	164					164	
110. Riserve da valutazione	605						605
120. Azioni rimborsabili	-						
130. Strumenti di capitale	-						
140. Riserve	15.342						15.342
150. Sovrapprezzi di emissione	2.379						2.379
160. Capitale	4.051						4.051
170. Azioni proprie	(57)						(57)
180. Utile (Perdita) del periodo	1.382						1.382
Totale del passivo e del patrimonio netto	366.619	340.399	766	568	754	431	23.701

Conto Economico

(milioni di euro)	30 Giugno 2018	Margine di interesse	Dividendi	Utili (perdite) delle partecipazioni	Commissioni nette	Altri ricavi netti	Margine di intermediazione	Riprese (rettifiche) di valore nette	Costi di struttura	Altri oneri/proventi di gestione	Risultato di gestione	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	Imposte	Utile di periodo
CONTO ECONOMICO - Voci di bilancio	3.684	3.684					3.684				3.684			3.684
10. Interessi attivi e proventi assimilati	(2.072)	(2.072)					(2.072)				(2.072)			(2.072)
20. Interessi passivi e oneri assimilati	189				189		189				189			189
40. Commissioni attive	(788)				(788)		(788)				(788)			(788)
50. Commissioni passive	811		811				811				811			811
70. Dividendi e proventi simili	5					5	5				5			5
80. Risultato netto attività di negoziazione	(10)					(10)	(10)				(10)			(10)
90. Risultato netto attività di copertura	55					55	55				55			55
100. Utili (perditi) cessione o riacquisto	(21)					(1)	(21)				(21)			(21)
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie al fair value con impatto a conto economico	(38)			(20)				(38)			(38)			(38)
130. Rettifiche/ripresе di valore nette per rischio di credito	(82)								(82)		(82)			(82)
140. Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni	(17)							(1)			(1)			(17)
160. Spese amministrative	(2)								(2)		(2)			(2)
170. Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri	(1)								(1)		(1)			(1)
180. Rettifiche/ripresе di valore nette su attività materiali	4								1		4			4
190. Rettifiche/ripresе di valore nette su attività immateriali	0									3	4			4
200. Altri oneri/proventi di gestione							0				0			0
220. Utili (perdite) delle partecipazioni				0										
230. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali														
240. Rettifiche di valore dell'avviamento	(0)													(0)
250. Utili (perdite) cessione di investimenti	(335)												(335)	(335)
270. Imposte reddito del periodo oper. corrente														
280. Utile (perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte														
Totale del conto economico	1.382	1.612	811	(19)	(600)	49	1.853	(39)	(84)	3	1.736	(17)	(335)	1.382

2.2 Raccordo tra schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e schemi di bilancio - Gruppo CDP

A supporto dei commenti sui risultati del periodo, nella Relazione sulla gestione, vengono presentati nel paragrafo 4.2.2 i prospetti di conto economico consolidato e di stato patrimoniale consolidato riclassificati del Gruppo CDP. Di seguito si riportano i prospetti di riconciliazione dello stato patrimoniale consolidato e del conto economico consolidato riclassificati rispetto agli schemi di bilancio consolidato, come richiesto dalla comunicazione Consob n. 6064/293 del 28 luglio 2006.

Sato patrimoniale consolidato – Attivo

Prospetti riclassificati

(milioni di euro)	30 giugno 2018	Disponibilità liquide e altri impieghi	Crediti	Titoli di debito, di capitale e quote di OICR	Partecipazioni	Attività di negoiazione e derivati di copertura	Attività materiali e immateriali	Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	Altre voci dell'attivo
ATTIVO - Voci di bilancio									
10. Cassa e disponibilità liquide	1	1							
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico:	5.347								
a) Attività finanziarie detenute per la negoiazione	2.249			2.144		105			
b) Attività finanziarie designate al fair value	-								
c) Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	3.098		653	2.445					
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	10.608			10.608					
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	327.260								
a) Crediti verso banche	22.979	9.691	12.323	965					
b) Crediti verso clientela	304.281	155.209	96.584	52.488					
50. Derivati di copertura	815					815			
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	33								33
70. Partecipazioni	20.149				20.149				
80. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	599							599	
90. Attività materiali	37.161						37.161		
100. Attività immateriali	8.600						8.600		
110. Attività fiscali	1.666								1.666
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	19								19
130. Altre attività	7.894								7.894
Totale dell'attivo	420.152	164.901	109.560	68.650	20.149	920	45.761	599	9.612

Conto economico consolidato

Prospetti riclassificati

30 giugno 2018	Margine di interesse	Utili (perdite) delle partecipazioni	Commissioni nette	Attriccioni netti	Margine di intermediazione	Risultato della gestione assicurativa	Margine della gestione bancaria e assicurativa	Riprese (retifiche) di valore nette	Spese amministrative	Altri oneri provenienti dalla gestione	Risultato di gestione	Accantonamenti netti a fondo rischi e oneri	Rettifiche nette su attività materiali e immateriali	Alto	Imposte	Utile netto di periodo
(milioni di euro)																
CONTO ECONOMICO - Voci di bilancio	3.789	3.789			3.789	3.789	3.789	3.789			3.789	3.789				3.789
10. Interessi attivi e proventi assimilati	(2.253)	(2.253)			(2.253)	(2.253)	(2.253)				(2.253)					(2.253)
20. Interessi passivi e oneri assimilati	214		214		214	214	214				214					214
40. Commissioni attive	(811)		(811)		(811)	(811)	(811)				(811)					(811)
50. Commissioni passive	3	3			3	3	3				3					3
70. Dividendi e proventi simili	27			27	27	27	27				27					27
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(21)			(21)	(21)	(21)	(21)				(21)					(21)
90. Risultato netto dell'attività di copertura	57			57	57	57	57				57					57
100. Utili (perdite) cessione o riacquisto	(34)			(34)	(34)	(34)	(34)				(34)					(34)
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(48)							(48)			(48)					(48)
130. Rettifiche/prese di valore nette per rischio di credito	122				122	122	122				122					122
140. Utili (perdite) da modifiche contrattuali senza cancellazioni	(47)				(47)	(47)	(47)				(47)					(47)
160. Prezzi netti	(3.392)								(3.392)		(3.392)					(3.392)
170. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(45)										(45)					(45)
190. Spese amministrative	(698)										(698)					(698)
200. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(304)										(304)					(304)
210. Rettifiche/prese di valore nette su attività materiali	5.700				5.700	5.700	5.700			5.700	5.700					5.700
220. Rettifiche/prese di valore nette su attività immateriali	675				675	675	675				675					675
230. Altri oneri/proventi di gestione	-															-
250. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(2)													(2)		(2)
260. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	(740)														(740)	(740)
280. Utili (Perdite) da cessione di investimenti																
300. Imposte sul reddito del periodo oper. corrente	2.192	1.536	678	29	1.646	75	1.721	(48)	(3.392)	5.700	3.981	(45)	(1.002)	(2)	(740)	2.192
330. Utile (Perdita) del periodo	747															747
340. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza di terzi																
350. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza della capogruppo	1.445															1.445

2.3 Dettaglio indicatori alternativi di performance – CDP S.p.A.

A supporto dei commenti sui risultati del periodo, nella Relazione sulla gestione vengono presentati ed illustrati nel paragrafo 4.2.1 i prospetti di conto economico e di stato patrimoniale riclassificati di CDP S.p.A. Il raccordo tra questi ultimi e i prospetti contabili al 30 giugno 2018 della Capogruppo è riportato nell'Allegato 2, come richiesto dalla con la Comunicazione Consob n.6064293 del 28 luglio 2006. Al fine di fornire ulteriori indicazioni in merito alla performance conseguita dalla Capogruppo, la Relazione sulla gestione contiene informazioni finanziarie corredate da taluni indicatori alternativi di performance, quali a ad esempio, Cost/income ratio, Crediti deteriorati netti/crediti verso clientela e banche netti. In linea con gli orientamenti pubblicati il 5 ottobre 2015 dall'European Securities and Markets Authority (ESMA/2015/1415), di seguito si fornisce la descrizione esplicativa relativa alle modalità di calcolo e al contenuto dei suddetti indicatori utilizzati.

INDICI DI STRUTTURA

Crediti / Totale attivo: esprime il peso dei crediti verso clientela e banche come da aggregato gestionale (Allegato 2) sul totale dell'attivo come esposto in bilancio

Crediti / Raccolta Postale: esprime il peso dei crediti verso clientela e banche come da aggregato gestionale (Allegato 2) sul totale della Raccolta Postale che comprende il valore nominale di Buoni e Libretti, i ratei di interesse maturati ed i premi sulle relative opzioni

Partecipazioni / Patrimonio Netto Finale: esprime il peso delle partecipazioni e titoli azionari come da aggregato gestionale (Allegato 2) sul Patrimonio Netto come esposto in bilancio

Titoli / Patrimonio Netto: esprime il peso dei titoli di debito come da aggregato gestionale (Allegato 2) sul Patrimonio Netto come esposto in bilancio

Raccolta / Totale Passivo: esprime il peso del Totale Raccolta come da aggregato gestionale (Allegato 2) sul totale del passivo come esposto in bilancio

Risparmio Postale / Totale Raccolta: esprime il peso della Raccolta Postale che comprende il valore nominale di Buoni e Libretti, i ratei di interesse maturati ed i premi sulle relative opzioni sul Totale Raccolta come da aggregato gestionale (Allegato 2)

INDICI DI REDDITIVITA'

Margine di interesse / Margine di Intermediazione: esprime il peso del Margine di Interesse come esposto in bilancio sul Margine di Intermediazione come da aggregato gestionale (Allegato 2)

Commissioni Nette/ Margine di Intermediazione: esprime il peso delle Commissioni Nette come esposte in bilancio sul Margine di Intermediazione come da aggregato gestionale (Allegato 2)

Dividendi e Utili (Perdite) da partecipazioni / Margine di Intermediazione: esprime il peso dei risultati conseguiti sul portafoglio partecipativo quale somma dei dividendi e degli utili/perdite da partecipazioni come da aggregato gestionale (Allegato 2) rispetto al Margine di Intermediazione come da aggregato gestionale (Allegato 2)

Commissioni Passive/ Margine di Intermediazione: esprime il peso delle Commissioni Passive come esposte in bilancio sul Margine di Intermediazione come da aggregato gestionale (Allegato 2)

Margine attività fruttifere – passività onerose: esprime la differenza fra il rendimento dell'attivo (calcolato come rapporto fra gli interessi attivi e le attività fruttifere medie) e il costo del passivo (calcolato come rapporto fra gli interessi passivi e le passività fruttifere medie).

Le attività fruttifere medie sono calcolate come la media aritmetica su due punti (31/12/2017e 30/06/2018) dello stock di Disponibilità Liquide, Crediti verso clientela e banche e Titoli di debito come da aggregato gestionale (Allegato 2).

Le passività fruttifere medie sono calcolate come la media aritmetica su due punti (31/12/2017e 30/06/2018) dello stock di Raccolta come da aggregato gestionale (Allegato 2).

Rapporto Cost/Income: esprime il rapporto fra i Costi di Struttura ed il Risultato di Gestione entrambi espressi come da aggregato gestionale (Allegato 2).

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2018

Agli Azionisti della
Cassa depositi e prestiti SpA

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale consolidato, dal conto economico consolidato, dal prospetto della redditività consolidata complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative della Cassa depositi e prestiti SpA e controllate (Gruppo Cassa depositi e prestiti) al 30 giugno 2018. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Cassa depositi e prestiti al 30 giugno 2018, non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Roma, 6 agosto 2018

PricewaterhouseCoopers SpA

Lorenzo Pini Prato
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.800.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Picapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854543711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

www.pwc.com/it

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D. LGS. 58/1998

1. Il sottoscritto Fabrizio Palermo, in qualità di Amministratore Delegato e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari della società Cassa depositi e prestiti S.p.A., attesta, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018, nel corso del primo semestre 2018.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018 si è basata su di un processo definito da Cassa depositi e prestiti S.p.A. in coerenza con il modello *Internal Control – Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018:
 - a. è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c. è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
 - 3.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

Roma, 6 agosto 2018

**Amministratore Delegato
Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari**

Fabrizio Palermo

Cassa depositi e prestiti S.p.A.

Sede legale

Via Goito 4
00185 Roma

Capitale sociale euro 4.051.143.264,00 i.v.
Codice Fiscale e Registro
delle Imprese di Roma 80199230584
Partita IVA 07756511007
CCIAA di Roma al n. REA 1053767

Tel. +39 06 42211
www.cdp.it

Sede di Milano

Via San Marco 21 A
20123 Milano

Ufficio di Bruxelles

Rue Montoyer 51,
B- 1000 Bruxelles



promuoviamo il futuro